

LOS PLANES DE REESTRUCTURACIÓN

Eduardo Geli Fernández-Peñaflor, Blanca Arlabán Gabeiras
Abogados del Área de Mercantil de Uría Menéndez (Barcelona y Londres)

Los planes de reestructuración

El Parlamento ha aprobado la ley de reforma de la Ley Concursal que transpone la Directiva de Reestructuraciones e Insolvencias en España. La reforma es de gran calado e incluye profundas modificaciones en varias materias del régimen concursal y preconcursal. En este trabajo centramos nuestra atención en uno de los llamados “institutos preconcursales”: los planes de reestructuración.

PALABRAS CLAVE:

DIRECTIVA DE REESTRUCTURACIONES, PLANES DE REESTRUCTURACIÓN, CRÉDITOS AFECTADOS, FORMACIÓN DE CLASES. ARRASTRE, HOMOLOGACIÓN JUDICIAL.

The restructuring plans

The Parliament has passed a bill reforming the Insolvency Act and transposing the Restructuring Directive in Spain. The reform is deep and includes important changes to the insolvency and pre-insolvency regime. In this article we will focus in one of the so-called “pre-insolvency institutions”: the restructuring plans.

KEYWORDS:

RESTRUCTURING DIRECTIVE, RESTRUCTURING PLANS, AFFECTED CLAIMS, CLASS FORMATION, CRAM-DOWN, PLAN'S COURT APPROVAL.

FECHA DE RECEPCIÓN: 24-10-2022

FECHA DE ACEPTACIÓN: 27-10-2022

Geli Fernández-Peñaflor, Eduardo; Arlabán Gabeiras, Blanca (2022). Los planes de reestructuración. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 59, pp. 30-70 (ISSN: 1578-956X).

1. Introducción

El 6 de septiembre de 2022 se ha publicado en el *BOE* la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la trasposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de

deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento del Consejo, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (la “Directiva de Reestructuraciones”). La mayor parte de la Ley 16/2022 (“Ley 16/2022”) ha entrado en vigor a los veinte días de su publicación en el *BOE*.

La Ley 16/2022 es amplia, ambiciosa y realiza la enésima reforma de calado de la Ley Concursal (“LC”). Incluye novedades en varias materias, pero el principal protagonista de la reforma es el libro segundo, que regula el llamado derecho preconcursal, que a su vez pivota sobre dos piezas denominadas “institutos preconcursales”: la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores y los planes de reestructuración. La comunicación de la apertura de las negociaciones es una institución *instrumental*: es una herramienta destinada a facilitar la negociación de un plan de reestructuración. En este trabajo realizamos una aproximación al segundo de ellos, los planes de reestructuración, que necesariamente va a ser parcial, ya que la limitada extensión del trabajo no permite tratar todas las cuestiones de interés, y prospectiva, ya que se trata de un instituto que, si bien algo tiene que ver con los antiguos acuerdos de refinanciación, contiene una regulación muy novedosa, directamente importada de la Directiva, y que se introduce en el ordenamiento español mediante la Ley 16/2022.

2. Los planes de reestructuración

2.1. El contexto histórico

El régimen en materia de homologación surgido de la Ley 16/2022 es de nueva planta y sigue, como no podía ser de otra forma, los dictados de la Directiva de Reestructuraciones. Ahora, en lugar de “acuerdos de refinanciación” existen “planes de reestructuración”, que tienen un objeto y unos efectos potencialmente mucho más amplios.

Los acuerdos de refinanciación fueron introducidos en la ley concursal mediante el Real Decreto-ley 3/2009 de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, ante la profunda crisis económica que atravesaba nuestro país y ante la constatación de que el concurso podría no ser la mejor solución para resolver las situaciones de crisis empresarial para ninguna de las partes concernidas: ni para el propio deudor, interesado en la continuidad de la empresa, ni para los trabajadores, interesados en preservar sus puestos de trabajo, ni para los acreedores, interesados en maximizar la recuperabilidad de sus créditos. Se trataba, pues, de regular en España un instituto preconcursal de solución preventiva, dotándolo de un marco jurídico y de cierta seguridad, con el fin de incentivar a deudor y acreedores a alcanzar una solución negociada como alternativa al procedimiento concursal. La regulación inicial de los acuerdos de refinanciación fue bastante parca e incompleta, y enseguida se mostró insuficiente, siendo objeto de diversas y sucesivas modificaciones que intentaron despejar algunas de las muchas dudas que ese parco texto inicial planteó, pero, sobre todo, completar su regulación con el fin de dotarlo de mayor eficacia. Dicho objetivo fue en buena medida conseguido mediante el Real Decreto-ley 4/2014, de 7 de marzo (y la ley 17/2014, de 30 de septiembre que trae causa de aquel Real Decreto-ley), al permitir que los efectos de los acuerdos de refinanciación suscritos por el deu-

dor con una clase de sus acreedores, los titulares de créditos financieros (generalmente la clase más relevante por su peso en el conjunto del pasivo del deudor), pudieran ser extendidos a todos los acreedores financieros del deudor —incluso, sujeto a ciertos requisitos, a los acreedores con garantías reales—, aunque no todos ellos hubiesen suscrito el acuerdo de refinanciación.

Desde su introducción en 2009 y, especialmente, tras la reforma de 2014, los acuerdos de refinanciación se han mostrado como una herramienta muy útil para lograr el fin para el que fueron creados, ya que muchas empresas en España han podido evitar gracias a ellos el concurso (y la probable liquidación). No obstante, es previsible que este importante instituto preconcursal devenga todavía más eficaz ahora con la introducción de los planes de reestructuración mediante la Ley 16/2022, que vienen a sustituirlo. Así, por ejemplo, a diferencia de lo que ocurría con los acuerdos de refinanciación, los planes pueden incluso imponerse al deudor, ya que no siempre se necesita su consentimiento; por eso, como recuerda la exposición de motivos, no se denominan “acuerdos” de reestructuración, sino “planes” de reestructuración¹. A continuación se examinan algunas de sus características más sobresalientes.

2.2. Presupuesto objetivo

La homologación judicial de un plan de reestructuración procederá únicamente cuando el deudor esté en situación de insolvencia actual, inminente o probable. La norma trata así de evitar situaciones de abuso que podrían producirse en el caso de que, sin necesidad, el instituto de los planes de reestructuración pudiera utilizarse con motivos encubiertos y no legítimos (como, por ejemplo, forzar una quita o un cambio de control en un escenario en el que no existen dificultades financieras). Los planes de reestructuración son un instrumento al servicio de los deudores en situación de dificultad financiera, siempre que tengan perspectivas razonables de poder solventar la situación de insolvencia. Fuera de estos casos, los sacrificios que se exigen a las partes afectadas por el plan no encuentran justificación ni fundamento alguno.

Se mantiene, por tanto, la exigencia ya existente en el régimen previo de que solo los deudores en estado de insolvencia (anteriormente definida como insolvencia actual o inminente) están legitimados para recurrir a la reestructuración de sus deudas por el mecanismo de la homologación judicial. En este sentido, el legislador ha definido por primera vez en nuestro ordenamiento el concepto de insolvencia inminente (hasta ahora de construcción eminentemente casuística) como aquella situación que se da cuando el deudor *“prevea que dentro de los tres meses siguientes no podrá cumplir regular y puntualmente sus obligaciones”*. Pero, además, la Ley 16/2022 añade un nuevo estado de insolvencia (la insolvencia probable) que deriva de la Directiva de Reestructu-

¹ La ley concursal utilizaba antes de la reforma el término acuerdo de “refinanciación” mientras que ahora, tras la reforma y siguiendo la Directiva de Reestructuraciones, utiliza el término plan de “reestructuración”. Sin embargo, en la práctica solían utilizarse los términos “acuerdo de refinanciación” y “acuerdo de reestructuración” de forma indistinta. ¿Significan lo mismo? No exactamente, el menos no en el ámbito bancario. La Circular 4/2016 del Banco de España, que modifica al Circular 4/2004 sobre normas de información financiera, distingue ambos conceptos: con “operación de refinanciación” se refiere a la cancelación (y sustitución) de una o varias operaciones de financiación preexistentes, mientras que el concepto de “reestructuración” se refiere a modificación de las condiciones financieras de las operaciones preexistentes, incluyendo de forma expresa dentro de este concepto la realización de quitas, entrega de activos para reducir deuda (daciones en pago), o modificación (alargamiento) de los períodos de carencia, calendario de amortización y fechas de vencimiento; siendo, eso sí, el elemento común de ambos conceptos facilitar a un deudor en dificultades financieras que pueda atender sus obligaciones de pago. Como sea que los acuerdos colectivos de refinanciación incluían tanto la extinción de obligaciones como su modificación, se podría haber optado ya antes de la reforma por el término de “acuerdos de reestructuración”.

raciones y que se produce “cuando sea objetivamente previsible que, de no alcanzarse un plan de reestructuración, el deudor no podrá cumplir regularmente sus obligaciones que vencen en los próximos dos años”. La finalidad no es otra que la de adelantar en el tiempo el test de insolvencia y, por tanto, facilitar la actuación temprana de deudores en situación de dificultad, de forma que no tengan que esperar hasta el último momento para acogerse a este procedimiento y puedan, así, disponer del tiempo suficiente para negociar con éxito una reestructuración que asegure su viabilidad futura. Nótese que la Directiva de Reestructuraciones a la hora de describir posibles escenarios de insolvencia probable que pueden dar lugar a la necesidad de concluir un plan de reestructuraciones se refiere a situaciones que, *a priori*, no conllevan de forma inmediata una dificultad financiera para el deudor, como puede ser la pérdida de un contrato o cliente claves, pero que, de no remediarse, amenazan de forma real y seria la capacidad del deudor de hacer frente a sus obligaciones futuras.

No cabe, en cambio, solicitar la homologación judicial de un plan de reestructuración cuando el deudor se encuentre el estadio de insolvencia actual y ya se haya admitido a trámite solicitud de concurso necesario.

2.3. Concepto y alcance de los planes de reestructuración

Se considerarán planes de reestructuración aquellos que tengan por objeto la modificación de la composición, de las condiciones o de la estructura del activo y del pasivo del deudor, o de sus fondos propios, incluidas las transmisiones de activos, unidades productivas o de la totalidad de la empresa en funcionamiento, así como cualquier cambio operativo necesario, o una combinación de estos elementos. Asimismo, el art. 615 LC establece que se someterán a la LC (i) los planes de reestructuración que prevean una extensión de sus efectos frente a acreedores o clases de acreedores titulares de créditos afectados que no hayan votado a favor del plan; (ii) los planes que prevean una extensión de efectos frente a los socios de la persona jurídica cuando no hayan aprobado el plan; y (iii), con independencia de que se prevea o no una extensión de los efectos del plan, los planes cuando se pretenda proteger la financiación interina y la nueva financiación que prevea el plan (y los actos, operaciones o negocios realizados en el contexto de este) frente al régimen general de las acciones rescisorias, y reconocer a esa financiación las preferencias de cobro previstas en la LC.

En este punto conviene hacer algunas observaciones importantes teniendo en cuenta el régimen legal anterior a la reforma, al que hemos aludido someramente en el apartado 2.1, y que seguramente servirá a todos los operadores del mercado como marco de referencia. Veamos.

En primer lugar, como ya hemos apuntado antes, un “plan” de reestructuración no es un “acuerdo” de reestructuración; es mucho más, es un instrumento formado por varias piezas, las mencionadas en el art. 633 LC que, entre otras, incluye lo que antes definía la LC como un acuerdo de refinanciación entre el deudor y sus acreedores. En concreto, el acuerdo de refinanciación sería una de las medidas de “reestructuración financiera” a que alude el ordinal 9.º del art. 633 LC.

En segundo lugar, como luego se verá, a diferencia de lo que ocurría antes de la reforma, no es pensable que los actuales planes de reestructuración tengan existencia propia al margen de la ho-

mologación judicial. En el esquema anterior, los acuerdos de refinanciación podían ser, o no, objeto de homologación judicial; y los acuerdos no homologados, si cumplían determinados requisitos, conferían la importante ventaja de proteger el acuerdo frente a acciones rescisorias, cosa que no ocurre ahora: todos los efectos importantes que se persiguen mediante un plan de reestructuración (protección frente a acciones rescisorias, extensión de efectos, reconocimiento de privilegios en concurso y —la novedosa— resolución de contratos en interés de la reestructuración) solo se pueden conseguir mediante la homologación judicial del plan (*vid.* art. 635 LC). Por tanto, y aunque en teoría un plan de reestructuración puede alcanzarse válidamente sin la homologación, que no es un requisito de su validez o eficacia, en la práctica cuesta ver cuándo se dará esa situación, ya que los efectos previstos en el art. 635 LC son, en realidad, los que siempre pretenden alcanzar los acreedores que se ven abocados a negociar con su deudor en una situación preconcursal.

En tercer lugar, la LC no exige de forma explícita que el deudor deba necesariamente aprobar el plan, y aunque lo normal será que el plan sea el resultado de una negociación y un acuerdo entre el deudor y sus acreedores, la ley (*vid.* art. 640 LC) solo lo exige —y para la homologación del plan (no para su culminación)— cuando el deudor es persona física; o bien, cuando es persona jurídica, lo exige a los socios que sean responsables de las deudas sociales (por ejemplo, los socios colectivos en las sociedades comanditarias o colectivas). Por tanto, en la inmensa mayoría de los casos en los que el deudor será una sociedad de capital, el consentimiento no sería, en puridad, necesario. A esta misma conclusión se llega si vemos el tratamiento que da la ley al régimen especial aplicable a pequeñas empresas al establecer de forma expresa que debe concurrir la aprobación del deudor (sin distinción entre persona física o jurídica) y de los socios del deudor (de nuevo, sin distinguir si son o no responsables legalmente de las deudas sociales) para poder solicitar la homologación en estos casos. Por tanto y *a sensu contrario*, si en el régimen especial del título V se exige y en el general del título III no, es que el legislador no ha querido exigirlo para el régimen general. Esto es coherente con el hecho de que, conforme al artículo 643 LC, los acreedores pueden tomar la iniciativa y solicitar ellos mismos directamente la homologación judicial de un plan de reestructuración elaborado por ellos (potencialmente sin el deudor). Asimismo, tras la reforma (*vid.* art. 650 LC), se prevén reglas específicas para la ejecución del plan homologado judicialmente y su inscripción en los registros competentes cuando no se cuente con la colaboración de los socios o incluso de los administradores (véase el apartado 4.5). En otro artículo de esta revista abordamos de forma monográfica el tratamiento del socio en el contexto de una reestructuración, por lo que nos referimos al análisis que allí hacemos para evitar reiteraciones.

En cuarto lugar, mediante un plan de reestructuración se puede afectar no solo al pasivo, sino también al activo y a los fondos propios del deudor, incluyendo las transmisiones no solo de activos aislados, sino de unidades productivas e, incluso, de la totalidad de la empresa en funcionamiento², así como “cualquier cambio operativo”. El alcance que puede llegar a tener un plan es, como vemos, amplísimo.

2 Uno de los Estados miembros que ha incluido la posibilidad de vender la empresa en funcionamiento (tanto a través de la venta de sus participaciones como de sus activos y pasivos) es Alemania, que también ha previsto que, en estos casos, el comprador deberá asumir la totalidad de los empleados del deudor.

2.4. **Ámbito subjetivo: el deudor y sus socios. Los acreedores (créditos) afectados por el plan**

Los planes de reestructuración afectan esencialmente a dos partes, el deudor y sus acreedores, aunque puede haber otras partes que se vean afectadas, generalmente garantes personales o reales de las obligaciones del deudor (esto será muy habitual en planes de reestructuración de grupo en los que todas las compañías del grupo son codeudores con la matriz o cogarantes de las obligaciones asumidas por la matriz) y, con gran frecuencia, los socios del deudor persona jurídica, cuya intervención es necesaria para asumir ciertos compromisos con el deudor o para permitir determinadas actuaciones por parte del deudor en ejecución del plan.

Por lo que se refiere al deudor, este puede ser persona natural o jurídica, en coherencia con el presupuesto subjetivo para la declaración del concurso (art. 1 LC) o para la comunicación de la apertura de negociaciones con los acreedores (art. 585 LC).

En cuanto a los créditos que pueden resultar afectados por un plan, existen importantes novedades respecto al régimen anterior a la reforma. Bajo el anterior régimen preconcursal, en principio todos los acreedores eran llamados al posible acuerdo colectivo de refinanciación, no solo una clase como puede ser los titulares de créditos financieros. Eso no significaba que el acuerdo colectivo debiera necesariamente alcanzarse con todos (o una mayoría) de los acreedores del deudor. De hecho, la realidad muestra que, en el supuesto de acuerdos colectivos, el deudor solía negociar principalmente —si no únicamente— con sus acreedores financieros, sobre todo por dos razones: en primer lugar, porque los acreedores financieros, por sí solos, en muchas ocasiones permitían alcanzar la mayoría del sesenta por ciento del pasivo total entonces exigido por la ley para acuerdos colectivos protegidos sin homologación y, en segundo lugar, porque para la homologación judicial el cómputo de mayorías se realizaba sobre pasivo financiero. Por contra, el actual régimen de planes de reestructuración está concebido para actuar sobre todos los acreedores (salvo contadas excepciones). Las partes tienen libertad para determinar el “perímetro” del plan y, si así lo desean, podrán formar parte de dicho “perímetro” cualesquiera acreedores (con algunas excepciones), incluidos los comerciales. Con esta medida, la reforma ha dotado a las partes de una gran flexibilidad en el diseño del plan de reestructuración en comparación con los antiguos acuerdos de refinanciación.

Según establece el art. 616 LC, se considerarán “*créditos afectados*” cualesquiera créditos que, de acuerdo con el plan de reestructuración, sufran cambios en sus condiciones, incluyendo la modificación de la fecha de vencimiento, del principal o de los intereses; la conversión en crédito participativo o subordinado, acciones o cualquier otro instrumento con un rango o condiciones diferentes; la modificación o cancelación de sus garantías, personales o reales; o incluso el cambio de deudor o de ley aplicable al crédito. Estos dos últimos aspectos tienen especial relevancia y constituyen una importante novedad respecto al régimen anterior, ya que legalmente no estaba previsto que pudiera imponerse en un acuerdo de refinanciación un cambio de deudor sin consentimiento del acreedor (ver art. 1205 CCiv) ni, por supuesto, un cambio en la legislación aplicable a los contratos existentes, y tampoco había sido aceptado por los jueces de lo mercantil. Tanto el cambio de deudor como de la ley aplicable al crédito pueden dar mucho juego a la hora

de diseñar los planes de reestructuración, en especial en los supuestos de planes que afecten a grupos de sociedades con filiales en el extranjero³.

Sin embargo, el plan de reestructuración no puede afectar a algunos créditos o solo puede hacerlo bajo estrictos requisitos:

- i. Los créditos públicos pueden verse afectados siempre que (i) el deudor acredite, tanto en el momento de presentar la comunicación de apertura de negociaciones como en el momento de solicitud de homologación judicial del plan, estar al corriente de sus obligaciones tributarias y con la Seguridad Social; y (ii) los créditos públicos tengan una antigüedad inferior a dos años a contar desde la solicitud (art. 616 LC). A su vez, el art. 616 bis LC limita enormemente los efectos que pueden imponerse que, en la práctica, parecen restringidos a un mero diferimiento que —además— será muy limitado, pues los créditos de derecho público deberán estar íntegramente satisfechos en los siguientes plazos: en doce meses desde la homologación judicial del plan de reestructuración con carácter general o en seis meses desde la homologación judicial si el deudor y el acreedor público hubieran alcanzado un acuerdo de aplazamiento o fraccionamiento previamente, y si hubo comunicación de apertura de negociaciones, en todo caso en un plazo máximo de dieciocho meses desde dicha comunicación.
- ii. La Ley 16/2022, en su disposición adicional 8.^a, ha establecido restricciones muy significativas para la extensión de los efectos de un plan a los créditos o préstamos garantizados por aval del estado como parte de las medidas urgentes extraordinarias adoptadas para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19. Entre otros, las entidades de crédito que sean beneficiarias de avales dados por el estado solo podrán votar a favor de fraccionamientos, quitas y aplazamientos (pero no a favor de otras medidas de reestructuración que pueden ser igualmente necesarias o incluso más efectivas, como la aprobación de un cambio de deudor o de ley aplicable, capitalizaciones o conversión de créditos en deuda participativa, o la modificación o cancelación de garantías). Y para ello, deben contar previamente con el consentimiento del Departamento de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, lo que, sin duda, restará agilidad a los procesos y dificultará la reestructuración de deudores que se hayan beneficiado de acceso a crédito garantizado por el Estado. Por su relevancia, esta cuestión ha sido tratada de forma monográfica en otro capítulo de esta revista, al que nos remitimos en su integridad.
- iii. El plan de reestructuración tampoco puede afectar a los créditos por alimentos, a los créditos por responsabilidad extracontractual y a los créditos derivados de relaciones laborales distintas de las del personal de alta dirección.
- iv. Las garantías financieras reguladas por el Real Decreto-ley 5/2005 no pueden verse afectadas ni es posible restringir la capacidad del acreedor para acelerar los créditos garantizados hasta el valor de la garantía.

³ Téngase en cuenta a este respecto lo previsto en el art. 754 de la LC.

La reforma introduce una importante aclaración respecto al régimen anterior al establecer expresamente que los créditos afectados incluyen los créditos contingentes y los sometidos a condición. Piénsese, por ejemplo, en fiadores o avalistas del deudor frente a quienes, en el momento de aprobarse el plan, no se ha ejecutado la fianza o aval, pero que, si se ejecuta, automáticamente se convertirán en acreedores frente al deudor (ver arts. 1838 y 1839 CCiv para el caso de la fianza); o en entidades de crédito que hayan concedido financiación de circulante (por ejemplo líneas de *factoring*, *confirming* o *avales*) por un límite máximo disponible de, por ejemplo, 1000 respecto del cual el deudor, en el momento de aprobarse el plan, ha dispuesto de 600, pudiendo en cualquier momento disponer de los restantes 400. ¿Deben considerarse acreedores esos avalistas/fiadores? En nuestro ejemplo sobre el circulante, las entidades son sin duda acreedores, pero ¿deben considerarse acreedores por 600 o por 1000? La cuestión es muy relevante porque en no pocas ocasiones alcanzar las mayorías previstas en la ley depende, en buena medida, del tratamiento que se dé a estos casos y de cómo se computen. Con anterioridad a la reforma no se había alcanzado un consenso y existía jurisprudencia contradictoria en torno a esta cuestión⁴. Por ello, resulta de la máxima utilidad que la ley aclare por fin la afectación de este tipo de créditos y las reglas de cómputo que les son aplicables, a las que nos referiremos en el apartado 2.10.

Por último, cabe señalar que la ley establece que los créditos por repetición, subrogación o regreso quedarán afectados en las mismas condiciones que el crédito principal *“siempre que así lo prevea el plan”* (salvo que el crédito de repetición o regreso goce de garantía real, en cuyo caso será tratado como crédito garantizado), por lo que habrá que prestar especial atención a este extremo a la hora de redactar el plan.

2.5. Contenido y comunicación del plan

El plan debe tener el contenido mínimo que detalla el art. 633 LC. Como hemos indicado en el apartado 2.1, de la simple lectura de este precepto se desprende que el alcance y contenido de los actuales planes de reestructuración es mucho más amplio que el de los antiguos acuerdos de refinanciación, ya que el contenido propio de los antiguos acuerdos de refinanciación (esencialmente, un plan de viabilidad que permitiera la continuidad del deudor en el corto y medio plazo, y la ampliación significativa del crédito disponible o la modificación o extinción de las obligaciones del deudor) no representa más que dos de los doce requisitos exigidos en la actualidad por el art. 633 LC. De los requisitos mínimos exigidos por este precepto conviene destacar los siguientes:

- A. La identificación de los *acreedores afectados* (ordinal 5.^º) y los *no afectados* (ordinal 8.^º), ya sea de forma individual o agrupados por clases. Se pone aquí de manifiesto la libertad de configuración del perímetro del plan a la que antes aludíamos. Lo lógico será que el plan identifique los acreedores agrupados por clases, dada la especial relevancia que la formación de las clases tiene para la aprobación del plan.

⁴ En este sentido, existían pronunciamientos judiciales que entendían que los créditos contingentes se incluían en la definición de pasivo financiero (SJM n.º 2 de Bilbao de 23 de julio de 2015 (Eroski); SJM n.º 3 de Barcelona de 29 de julio de 2014 (Petromiralles); SJM n.º 2 de Madrid de 14 de enero de 2019 (Isolux)) y otros que entendían que los créditos contingentes no debían incluirse en la definición de pasivo financiero (SSJM n.º 2 de Sevilla de 24 de octubre de 2016 y 25 de septiembre de 2017 (Abengoa I y Abengoa II)).

⁵ Más difícil de entender es la referencia a la identificación de los socios no afectados que contiene el ordinal 8.^º ya que, a diferencia de lo que ocurre con los acreedores, no parece probable (ni fácilmente justificable) que algunas de las medidas previstas en el plan puedan afectar a unos socios sí y a otros no.

- B. Los *contratos con obligaciones recíprocas* pendientes de cumplimiento que vayan a quedar *resueltos* en virtud del plan (ver apartado 2.8).
- C. Las medidas de *reestructuración operativa* propuestas. La ley ofrece de nuevo amplia libertad a las partes para establecer cuáles son esas medidas, que previsiblemente incluirán desinversiones de activos, cierre o desinversión de líneas de negocio poco rentables e, incluso, pueden llegar a incluir la venta de la totalidad de la empresa como empresa en funcionamiento, tal y como hemos comentado más arriba⁶.
- D. Las medidas de *reestructuración financiera* de la deuda, incluyendo la financiación interina y la nueva financiación prevista. De nuevo la ley deja aquí amplia libertad a las partes para diseñar las medidas, aunque ofrece un catálogo —a título enunciativo— en el apartado 1 del art. 616 LC, que es similar al que establecía la ley antes de la reforma (ver antiguos artículos 623 y 626), pero incorpora tres novedades interesantes que merece la pena destacar: (i) la modificación o extinción de garantías personales o reales; (ii) el cambio de deudor; y (iii) la modificación de la ley aplicable al crédito. Si bien la modificación o extinción de garantías es algo que los jueces ya habían aceptado en algunos procedimientos de homologación de acuerdos de refinanciación, la posibilidad de imponer un cambio de deudor o de la ley aplicable son medidas novedosas a las que ya hemos hecho alusión en el apartado 2.4, y que dan una idea de la amplitud que el legislador ha querido dar a esta reforma.
- E. La exposición de las razones por las que el plan ofrece una *perspectiva razonable* de garantizar la *viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo* y evitar el concurso. Este requisito encaja perfectamente en la lógica de los institutos preconcursales, que no es otra que ayudar al deudor a superar sus dificultades financieras evitando el concurso (ver artículo 4.1 de la Directiva de Reestructuraciones y el importante considerando 2, que nos da el contexto adecuado, y la exposición de motivos de la LC). Una cuestión debatida antes de la reforma es qué debe entenderse por la viabilidad “a corto y medio plazo”. La ley no lo definía antes y se podría haber aprovechado la reforma para hacerlo, máxime teniendo en cuenta que la Directiva de Reestructuraciones no prevé referencia temporal alguna cuando se refiere a la viabilidad (el art. 8.1 h), sino que simplemente exige que el plan debe ofrecer “una perspectiva razonable de evitar la insolvencia del deudor y de garantizar la viabilidad de la empresa”). El Plan General Contable equipara corto plazo a doce meses, pero no ofrece una definición de medio plazo. Algunos autores⁷ sitúan el medio plazo en tres años, que puede ser a nuestro juicio una referencia válida, pues un plazo inferior no parecería muy lógico teniendo en cuenta que la empresa debe ser viable tras el acuerdo. Por otro lado, está la cuestión de si esa viabilidad de la empresa y continuidad de la actividad debe quedar asegurada o, por el contrario, si este requisito debe entenderse como no cumplido, con las consecuencias que ello acarrea, si la empresa resulta no ser viable o debe discon-

6 El artículo 2, apartado 1.1) de la Directiva enuncia esta medida y deja a discreción de cada Estado miembro la opción de incorporarla o no a la legislación nacional, habiendo optado el legislador español por incorporarla (*vid.* art. 614 LC).

7 Véase PIÑEL LÓPEZ, E. (2009). Requisito de las refinanciaciones para su protección frente a acciones rescisorias concursales. *Revista de Derecho Concursal*, 11.

tinuar su actividad en un plazo inferior al medio plazo. Tras la reforma, esta cuestión ha quedado aclarada al establecer la ley, siguiendo la Directiva (art. 8.1 h), que basta con que el plan establezca una “perspectiva razonable” de garantizar la viabilidad, lo cual es lógico porque el cumplimiento de un plan de estas características depende, en buena medida, de factores futuros e inciertos en el momento en el que se confecciona y aprueba, tales como la actividad y facturación futura de la empresa —ya de por sí inciertas— o la realización de desinversiones. Nos parecen muy ilustrativos a este respecto los razonamientos del auto de 25 de septiembre de 2017 del J. M. de Sevilla número 2, que por ello reproducimos a continuación (Abengoa II): *“Siguiendo con el planteamiento inicial y despejada la primera incógnita, la siguiente cuestión a tratar es el grado de certidumbre que debe existir respecto de la continuidad de la actividad empresarial, para lo cual hemos de hacer una aproximación a los conceptos de posibilidad y probabilidad, bastando con señalar que la posibilidad hace referencia a la potencialidad frente a la actualidad, es decir, a la capacidad de algo para llegar a ser o a producirse, mientras que la probabilidad alude a la razonabilidad de que algo suceda y, por tanto, a diferencia de la posibilidad, admite graduación. De forma que algo será posible o imposible y, en el primer caso, más o menos probable.*

- F. *Sobre estas premisas, parece lógico entender que no basta con que sea posible la continuidad de la actividad empresarial, sino que lo relevante será que la probabilidad de que ello suceda sea mayor que la de que no suceda.[...] En conclusión, el análisis ha de limitarse a valorar si es razonable pensar que, si el deudor actúa tal y como prevé el plan de viabilidad, la probabilidad de que pueda continuar su actividad empresarial supera a la probabilidad de que no pueda hacerlo, por lo que será desproporcionado exigirle un sacrificio si es más probable que, a pesar del mismo, no se produzca tal continuidad”⁸.*

Por último, la propuesta del plan de reestructuración deberá ser comunicada a todos los acreedores cuyos créditos pudieran quedar afectados. La comunicación deberá ser (i) individual, por vía postal o electrónica o, si no fuera posible por desconocerse su identidad o dirección; (ii) mediante anuncio en la página web de la sociedad; o, si no fuera posible por estos medios, (iii) mediante la publicación de un edicto en el Registro Público Concursal (“RPC”). Existen reglas especiales aplicables a créditos públicos y pactos de sindicación: en el caso de los acreedores públicos, la comunicación deberá realizarse a través de la sede electrónica de la entidad correspondiente y, en el caso de los pactos de sindicación, se deberá atender a las reglas contractuales sobre la comunicación del deudor con los acreedores, en su caso. Creemos que esta última previsión va a tener gran utilidad práctica, puesto que la experiencia pasada demuestra que realizar comunicaciones individuales a los acreedores no siempre resulta del todo sencillo y puede restar agilidad al proceso. Aprovecharse de pactos contenidos en los contratos de financiación sindicados que establezcan reglas de comunicación más ágiles e inmediatas puede ayudar a simplificar este trámite, al igual que poder sustituir la comunicación individual por los anuncios y publicaciones antes referidos en los casos en los que los acreedores o sus direcciones sean desconocidos.

⁸ En este mismo sentido, la sentencia del J. M. de Bilbao número 1, de 23 de julio de 2015 (n.º 195/2015), indica que el elemento de incertidumbre inherente a todo plan de viabilidad no lo invalida (Eroski).

2.6. Formalización en instrumento público

La ley exige que el plan de reestructuración quede formalizado en instrumento público por quienes lo hubieran suscrito. Se trata de un requisito lógico, ya exigido por la norma antes de la reforma, puesto que el notario, aparte de verificar la capacidad de los firmantes y la legalidad⁹ del plan aprobado, dará fe de la fecha en que se formaliza, lo cual tiene gran importancia, pues determina la fecha de cómputo de los créditos (art. 617 LC) para la formación de las mayorías.

Con anterioridad a la reforma, la formalización de los acuerdos de refinanciación en instrumento público era considerado un requisito más del acuerdo, junto con los otros requisitos sustantivos (*vid.* antiguo art. 598). Actualmente la formalización, aunque aparece descrita en términos imperativos (“El plan de reestructuración *deberá* ser formalizado...”)⁹ parece más un requisito *ad probationem* que un requisito sustantivo o *ad solemnitatem*, cuya ausencia pueda afectar la validez del plan. Sin perjuicio de esto, los planes de reestructuración, por su propia naturaleza, incluirán acuerdos que deben poder oponerse a terceros (ver art. 1218 CCiv), con frecuencia implicarán la modificación de documentos públicos preexistentes (a cuyos efectos debe tenerse en cuenta lo establecido en el art. 1230 CCiv) y, por último, probablemente incluirán la constitución o modificación de derechos reales como la hipoteca o la prenda, que, ya de por sí, requerirían la formalización en documento público. Todo ello, unido a que el documento público es título ejecutivo, implica que los planes de reestructuración —y los contratos y acuerdos que del mismo derivan— con toda probabilidad serían formalizados en instrumento público, aun cuando la ley no lo requiriese.

Que el plan —y, aunque la ley no los mencione, los contratos y acuerdos que de él derivarán— deba ser formalizado en instrumento público “*por quienes lo hayan suscrito*” se incardina en la lógica de que los planes pueden no ser suscritos por todos los acreedores ni por los socios. En los planes que resulten homologados con extensión de efectos a los acreedores no firmantes o disidentes, o a los socios, lógicamente estos no tienen que adherirse al plan o suscribir el acuerdo *a posteriori* (tampoco lo harían), ya que es el propio auto de homologación el que declara que quedan vinculados por el contenido del plan (ver art. 649 LC).

Para concluir este apartado, un apunte final que hace referencia a lo que denominamos “problema circular”: la ley exige que se incorporen como anexo al instrumento público cuantos documentos justifiquen la concurrencia a la fecha de aprobación del plan de los requisitos exigidos por la ley, entre otros el informe del experto o, en su caso, la certificación del auditor sobre la suficiencia de las mayorías que se exigen para aprobar el plan; y, a su vez, para que el experto emita su informe o el auditor su certificación, el plan debe haber sido aprobado y los contratos y acuerdos que de él derivan deben haber sido ya firmados. ¿Qué es primero, la suscripción y formalización del plan y de dichos contratos y acuerdos, o la emisión de los documentos (informe del experto o certificación del auditor) que se les deben unir, y que a su vez requieren de la aprobación del plan? Este aparente “problema circular” —que ya existía antes de la reforma en relación con la firma de los acuerdos de refinanciación y la emisión del informe por el experto independiente o el auditor— se ha venido resolviendo en la práctica con la inserción en el instrumento público de formalización

⁹ Sin que ese control de legalidad se extienda a verificar la concurrencia o no de los requisitos previstos en la ley, ya que no estamos ante un sistema de “homologación notarial”, como acertadamente señala PULGAR, Juana (dir.) (2020). *Comentario a la ley concursal. Texto refundido de la ley concursal*. Madrid: Wolters Kluwer, 2.ª edición, p. 162.

del acuerdo de una condición suspensiva consistente en la entrega del informe favorable por parte del experto independiente, lo cual permite al experto emitir y entregar su informe favorable, puesto que, con la simple entrega del informe al notario, se daba por cumplida la condición y el acuerdo desplegaba todos sus efectos.

2.7. Principio general de vigencia de los contratos

Con anterioridad a la reforma, la ley establecía un principio general de vigencia de los contratos en caso de concurso, al establecer que la declaración de concurso no era causa de resolución del contrato y que se tenían por no puestas las cláusulas que establecieran la facultad de resolución o la extinción del contrato por esa sola causa. Este principio se mantiene tras la reforma (*vid.* art. 156 LC), pero se extiende a dos supuestos en los que antes no estaba previsto: la comunicación de apertura de negociaciones (art. 597 LC) y, en lo que aquí interesa, la homologación de un plan (art. 618 LC), que por sí sola no afectará a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento. Así, se tendrán por no puestas las cláusulas contractuales que establezcan la facultad de la otra parte de suspender o de modificar las obligaciones o los efectos del contrato, así como la facultad de resolución o la de extinción del contrato por el mero motivo de la presentación de la solicitud de homologación o su admisión a trámite, la homologación judicial del plan o cualquier otra circunstancia análoga¹⁰. Los contratos necesarios para la continuidad de la actividad del deudor no podrán suspenderse, modificarse, resolverse o terminarse anticipadamente por el mero hecho de que el plan conlleve un cambio de control del deudor.

Aparte de la novedad que supone la extensión de este principio a los dos supuestos comentados, y que es otra muestra de la importancia que la ley da a los institutos concursales como forma de solución preventiva de las crisis empresariales, conviene destacar algunos aspectos de la regulación prevista en el art. 618 LC. En primer lugar, este importante efecto viene aparejado no a la aprobación del plan en sí mismo, sino a su homologación, lo que es coherente con la mayor relevancia que adquiere la homologación tras la reforma, tal y como hemos apuntado en el apartado 2.3. En segundo lugar, el principio de vigencia de los contratos se extiende a la suspensión o modificación de los contratos, no solo a su resolución o vencimiento anticipado; es decir, que la homologación de un plan (al igual que la comunicación de la apertura de negociaciones para alcanzar un plan) no puede dar lugar por sí misma a una modificación de los términos y condiciones —entiéndase, para hacerlos más onerosos para el deudor— o a la suspensión de un contrato. Por último, el principio general de vigencia se activa con la mera presentación de la apertura de negociaciones o de la solicitud de homologación, pero en ambos casos se añade "*o por cualquier otra circunstancia análoga o directamente relacionada con las anteriores*". Esta expresión es muy amplia y queda totalmente abierta, por lo que habrá que prestar atención a la interpretación que hagan de ella nuestros jueces y tribunales.

¹⁰ Como excepción, el principio general de vigencia de los contratos no se aplica a los acuerdos de compensación contractual sujetos al Real Decreto-ley 5/2005.

2.8. Resolución de contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento en interés de la reestructuración

La Ley 16/2022 pone en manos del deudor otra poderosa herramienta. Durante la negociación de un plan podrá solicitar a la otra parte contratante la modificación o resolución de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento cuando la modificación o resolución resulte necesaria para el buen fin de la reestructuración y prevenir el concurso. Si las partes no llegasen a un acuerdo sobre los términos de la modificación o las consecuencias de la resolución, el plan podrá prever la resolución de esos contratos. Además, el crédito indemnizatorio derivado de la resolución también podrá quedar afectado por el plan¹¹.

2.9. Clases

Los acreedores titulares de créditos afectados por el plan votarán agrupados por clases de créditos. La formación de clases debe atender a la existencia de un *interés común a los integrantes de cada clase determinado conforme a criterios objetivos*. Se considera que existe interés común entre los créditos de *igual rango determinado por el orden de pago en el concurso*. Pero, a su vez, los créditos de un mismo rango concursal podrán separarse en distintas clases cuando haya razones suficientes que lo justifiquen, como la naturaleza financiera o no del crédito, el conflicto de intereses que puedan tener los acreedores que formen parte de distintas clases o cómo los créditos vayan a quedar afectados por el plan. A estos efectos, la ley establece una definición de crédito financiero más detallada que la prevista antes de la reforma¹² y con alguna novedad interesante, al incluir en la definición (i) los créditos que sean titularidad de entidades aseguradoras respecto a seguros de crédito o caución, (ii) los derivados de operaciones comerciales cuando hayan sido cedidos a una entidad financiera y (iii) los derivados de contratos de *naturaleza análoga* como arrendamiento financiero¹³ o financiación de ventas de bienes con reserva de dominio, aval o contraaval, *factoring* y *confirming*.

En cualquier caso, los créditos con garantía real sobre bienes del deudor constituirán una clase única, salvo que la heterogeneidad de los bienes o derechos gravados justifique su separación en dos o más clases. En este punto recuérdese que, para determinar si el crédito está garantizado con garantía real, se atiende al valor de la garantía determinado conforme a las reglas establecidas en el título V del libro primero LC (que no han variado prácticamente desde el anterior régimen relativo a los acuerdos de refinanciación), de forma que solo la parte cubierta por el valor de la garantía se considera garantizada, recibiendo el exceso el tratamiento de crédito ordinario. Por su

11 La ley prevé un régimen especial para la suspensión o modificación de los contratos con consejeros ejecutivos o personal de alta dirección.

12 El antiguo art. 606.2 establecía que se consideran créditos financieros *"los procedentes de cualquier endeudamiento financiero por parte del deudor, con independencia de que los titulares de esos créditos estén o no sometidos a supervisión financiera. En ningún caso tendrán la consideración de créditos financieros los créditos de derecho público, los créditos laborales y los acreedores por operaciones comerciales, aunque cualquiera de ellos tuviera aplazada la exigibilidad de su crédito"*.

13 Con anterioridad a la reforma, en sede de los antiguos acuerdos de refinanciación, no estaba claro si los acreedores por operaciones de arrendamiento financiero podían contabilizarse como pasivo financiero. En este sentido, el apartado 3.3 de la *Guía de Actuaciones para la elaboración de las certificaciones del auditor contempladas en la Ley Concursal (artículo 71 bis y disposición adicional cuarta)* de julio de 2015 elaborado por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España señalaba que *"los acreedores por operaciones de arrendamiento financieros y el resto de acreedores a pesar de no haber sido excluidos de forma expresa del alcance de la Disposición Adicional Cuarta no se califican como pasivos financieros ya que no han entregado al deudor efectivo/dinero sino un activo no monetario"*.

parte, los créditos de derecho público constituirán una clase separada entre las clases de su mismo rango concursal.

Para dar seguridad jurídica a las partes, tanto el deudor como los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que vaya a quedar afectado por el plan estarán legitimados para solicitar la *confirmación judicial de la correcta formación de las clases* con carácter previo a la solicitud de homologación del plan. De existir suficiente tiempo para ello, esta confirmación *ex ante* puede ser aconsejable, dada la complejidad de la formación de clases y el potencial alcance de las impugnaciones de un plan si las clases que las partes deciden formar son incorrectas. Naturalmente, una vez que el tribunal confirme la formación de la clase, la formación de clases no podrá invocarse como motivo de impugnación a la homologación.

Esta es, sin duda, la principal novedad introducida por el nuevo régimen de planes de reestructuración, y su importancia radica en que, según cómo se conformen las clases, el plan de reestructuración puede quedar aprobado con la aceptación de un número relativamente bajo de acreedores, en aplicación de los mecanismos de arrastre a los que nos referimos en el apartado 2.11.

2.10. Aprobación del plan. Mayorías aplicables

El plan de reestructuración se considerará aprobado por una clase de créditos afectados si hubiera votado a favor *más de los dos tercios* del importe del pasivo correspondiente a esa clase. En el supuesto de que la clase estuviera formada por créditos con garantía real, se requiere que voten a favor *tres cuartos* del importe correspondiente a esa clase. Existen reglas especiales aplicables a los pactos de sindicación: en estos casos, se respetarán las normas sobre el procedimiento y el ejercicio del derecho de voto previstas contractualmente y se aplicarán las mayorías aplicables de forma general, salvo que el propio pacto de sindicación prevea una mayoría inferior. Si vota a favor la mayoría necesaria, se entenderá aprobado por la totalidad de los créditos sindicados. Por el contrario, si no se obtiene la mayoría necesaria se computarán los votos individualmente, salvo que los créditos sindicados formen una única clase, en cuyo caso se considerará que esa clase no ha aprobado el plan de reestructuración.

Como hemos indicado en el apartado 2.4, una cuestión muy debatida antes de la reforma es qué debía entenderse por “pasivo” a efectos del cómputo de mayorías, en especial en relación con los créditos contingentes, los futuros o los sujetos a condición suspensiva, por ejemplo fiadores o avalistas del deudor mientras la fianza o aval no han sido aún ejecutados; o entidades que han concedido crédito al deudor hasta un determinado límite (por ejemplo 1000) del que el deudor ha dispuesto solo en parte en el momento de alcanzar el acuerdo (por ejemplo 600), por lo que se refiere a la parte del crédito no dispuesto pero disponible en ese momento (en nuestro ejemplo, 400). El nacimiento del derecho de crédito del fiador o avalista frente al deudor se producirá de forma automática en cuanto se ejecute la fianza o el aval, de igual forma que el derecho de crédito de la entidad se elevará de 600 a 1000 en el momento en que el deudor (acreditado) decida, de forma unilateral, disponer de los 400 restantes. En estos casos, en los que ya existe un compromiso firme frente al deudor por parte del fiador, avalista o entidad de crédito, entendía-

mos¹⁴ que para el cómputo del pasivo se debería tener en cuenta las fianzas y avales concedidas aunque no estuvieran ejecutadas, así como el importe máximo disponible (en nuestro ejemplo, 1000) y no el dispuesto (600) en el momento de alcanzar el acuerdo, pero no es ese el criterio que siempre se había seguido¹⁵.

Todas estas dudas han quedado resueltas tras la reforma, ya que la ley 16/2022, siguiendo la recomendación de la Directiva de Reestructuraciones (ver considerando 46), ha abordado estas cuestiones en el actual artículo 617 LC, como vemos a continuación.

En primer lugar, las reglas establecidas en el apartado 1 (el derecho de crédito se computa por el principal más los recargos e intereses *vencidos* a la fecha de formalización del plan) y el apartado 2 (en los contratos de crédito solo se computará la parte del crédito *dispuesta* —no, por tanto, la disponible— en el momento de formalización del plan) obedecen a la lógica de cerrar una foto de la deuda existente (no la posible) en el momento de formalización del plan. Esta solución, por otro lado, coincidía ya con la posición adoptada por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), en la consulta 1 BOICAC N.º 102 / 2015, cuando señala *“En consecuencia, este Instituto opina que para cuantificar el «pasivo» regulado en el artículo 71.bis.1.b)1º de la Ley Concursal, el pasivo que luciría en el balance de una empresa, en la fecha del acuerdo de refinanciación, puede constituir un primer punto de partida sobre el que tal vez sería preciso realizar ajustes para excluir conceptos como los pasivos por impuestos diferidos, las provisiones y los ajustes por periodificación en la medida que no puedan calificarse como acreedores en sentido estricto, esto es, titulares de un derecho de crédito frente a la empresa. Por lo que respecta a la valoración del pasivo se informa que de acuerdo con el literal de la ley parece inferirse que la cuantificación del mencionado porcentaje debe realizarse en función del importe a que ascienda la deuda en la fecha del acuerdo (en concepto de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada), para cuya determinación habrá que estar a los términos de cada contrato, pudiendo emplearse como aproximación el valor contable o en los libros del pasivo en el caso de deudas valoradas al coste amortizado. En definitiva, cuando el legislador emplea el término «pasivo» en estos artículos (y en el que es objeto de la presente interpretación: artículo 71.bis.1) se está refiriendo a una cuantificación de los créditos, o por decirlo de otra forma, a una ponderación de cada acreedor, para darles un peso proporcional al valor de sus créditos a la hora de la toma de decisiones o el cumplimiento de ciertos requisitos. Por ello, y como conclusión, en el artículo 71.bis.1.b)1º de la Ley Concursal el término pasivo se refería a la suma del importe adeudado a todos los acreedores, titulares de un derecho de crédito o exigible de otro modo, y no a la cifra de pasivo del modelo de balance. Esta interpretación se soporta en la propia literalidad del precepto, en el que se alude a los acreedores y sus créditos, analizado en el contexto y finalidad de la citada regulación.”*. Y, en el mismo sentido, la *Guía de actuación 41 para la elaboración de las certificaciones del auditor contempladas en la ley concursal (artículo 71 bis y disposición adicional cuarta)*, publicada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España en julio de 2015,

14 GELI FERNÁNDEZ-PEÑAFLORES, Eduardo (2021). Artículo 598. Requisitos de los acuerdos colectivos de refinanciación. En VEIGA COPO, Abel Benito (dir.); MARTÍNEZ MUÑOZ, Miguel (coord.), *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal*. Cizur Menor (Navarra): Aranzadi, (1.ª ed.), pp. 1178-1187.

15 En relación con las cuestiones comentadas en este apartado cabe señalar que la propia *Guía de actuación 41 para la elaboración de las certificaciones del auditor contempladas en la ley concursal (artículo 71 bis y disposición adicional cuarta)*, publicada por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España en julio de 2015, abrió la puerta a otras posibles interpretaciones y conclusiones *“que los asesores legales de la entidad [el deudor] y las entidades financieras que suscriben el acuerdo hayan alcanzado al respecto siempre que las mismas se hayan alcanzado por escrito [...] y se hayan incorporado a la documentación justificativa del cumplimiento de mayorías”*.

cuando establece que *“En conclusión el término «pasivo» al que hace referencia el artículo 71 bis de la Ley Concursal se referiría, de acuerdo con lo indicado anteriormente, a la suma del importe adeudado a todos los acreedores titulares de un derecho de crédito o exigible de otro modo, y no a la cifra de pasivo contable del balance de la Sociedad en toda la extensión que el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad prevea, si bien la determinación del mismo debería realizarse a partir de la composición del balance de situación o de sumas y saldos de la sociedad a la fecha de referencia”*.

En segundo lugar, el apartado 4 contiene las reglas aplicables a los créditos contingentes, litigiosos o sometidos a condición suspensiva. Estos se computarán por su importe máximo, aunque añade *“salvo que en el plan de reestructuración se hubieran incluido por una cantidad inferior”*, pero se hace difícil pensar en qué supuestos se reflejarán los créditos por un importe inferior al máximo, salvo quizás los litigiosos.

Por último, dos precisiones importantes: (i) el cómputo de las mayorías se realiza en la fecha de formalización del plan de reestructuración, es decir, el cálculo debe ser hecho conforme a la situación del pasivo justo en el momento de formalizar el plan, pero no después, por tanto, sin tener en cuenta los cambios en la composición del pasivo que deriven precisamente del plan (por ejemplo, un aumento del pasivo debido a una ampliación del crédito o una reducción debido a quitas); (ii) previsiblemente la aprobación del acuerdo por parte de los acreedores tendrá lugar mediante votaciones sucesivas en el tiempo, durante varios días incluso, lo cual plantea la cuestión de cuál es la fecha en la que se entiende formalizado el acuerdo en estos casos. Lo lógico —y lo recomendable además— es que esa fecha sea la fecha de aprobación inicial del plan por parte del deudor y alguno de los acreedores, para lo cual basta con preverlo así de forma expresa en el propio plan y en los contratos y acuerdos que de él se deriven.

2.11. El arrastre: arrastre horizontal y arrastre vertical

Si se consigue el voto favorable de la mayoría correspondiente a una clase, se considerará que el plan ha sido apoyado por toda la clase de acreedores. Si el tribunal competente termina aprobando el plan, este se aplicará a todos los créditos de la clase, incluyendo los créditos de los acreedores disidentes. Este arrastre del acreedor disidente de una clase cuando se ha obtenido el voto favorable de la mayoría correspondiente a tal clase recibe el nombre de *arrastre horizontal o intraclase*.

No obstante, y esto es lo más relevante, no es necesario que todas las clases de acreedores con derecho a voto acepten un plan para que este sea adoptado, lo que sin duda supone una de las herramientas más poderosas de la nueva LC. En efecto, si el plan cumple con todos los requisitos para su homologación, salvo el de alcanzar la mayoría en todas las clases de acreedores, el tribunal puede aprobarlo para que sea vinculante, además de para los acreedores disidentes de las clases en las que se ha alcanzado la mayoría como hemos visto antes (*cram-down horizontal o intraclase*), para los acreedores de las clases en las que no se ha alcanzado la mayoría, lo que recibe el nombre de *cross-class cram-down o arrastre vertical o interclases*. Para ello, el plan debe cumplir uno de los dos requisitos siguientes:

- i. debe ser apoyado por la mayoría simple de las clases, siempre que al menos una de ellas esté compuesta por créditos que se beneficiarían de un privilegio general o especial si el deudor fuera declarado insolvente; o, en su defecto,
- ii. debe estar respaldado por al menos una de las clases que está *in the money* (es decir, por una clase que, de acuerdo con la clasificación de créditos prevista en la LC, pueda razonablemente presumirse que hubiese recibido algún pago tras una valoración del deudor como empresa en funcionamiento). En este caso, la valoración del deudor como empresa en funcionamiento debe estar respaldada por un informe emitido por el experto en la reestructuración y presentado al tribunal junto con la solicitud de homologación (ver apartado 3.1).

En consecuencia, será clave para la aprobación del plan cómo se conforman las clases, ya que como hemos visto podría bastar con la aprobación de una sola clase de acreedores (por ejemplo, los acreedores con garantía real, que ya de por sí deben conformar una clase separada) para que el plan quede aprobado. Sin duda, la Ley 16/2022 confiere a los acreedores un mayor poder a la hora de diseñar, negociar y aprobar un plan de reestructuración del que tenían en el anterior régimen de acuerdos de refinanciación, máxime si tenemos en cuenta que el plan también será vinculante para los socios (ver apartado siguiente) y que la ley facilita el acceso de los acreedores al capital del deudor al establecer que (i) los contratos necesarios para la continuidad de la actividad empresarial del deudor (que incluirán, por definición, los contratos clave) no pueden ser modificados, suspendidos, resueltos o terminados anticipadamente como consecuencia de un cambio de control derivado de la aprobación de un plan de reestructuración, y (ii) a los efectos de la conversión de créditos en capital, se entiende que los créditos a compensar son líquidos, vencidos y exigibles.

2.12. El plan también será vinculante para los socios

Una de las mayores innovaciones de la reforma operada por la Ley 16/2022 es que, si el deudor es una sociedad mercantil y el plan contiene medidas que requieren el acuerdo de la junta de socios (p. ej., reducir el capital a cero para compensar pérdidas y aumentarlo simultáneamente para realizar una compensación de créditos, o llevar a cabo modificaciones estructurales o transformaciones de sociedades), el plan se podrá homologar, aunque no haya sido aprobado por los socios, si la sociedad se encuentra en situación de insolvencia actual o inminente (pero no en probabilidad de insolvencia).

La Ley 16/2022 aclara que se aplicará la normativa mercantil para llevar a cabo este tipo de operaciones, pero flexibiliza los requisitos societarios y contiene ciertas reglas especiales destinadas a facilitar la adopción de los acuerdos sociales correspondientes. Así, por ejemplo, se acortan los plazos de convocatoria de la junta; se rebajan los requisitos de *quorum* y mayorías aplicándose siempre los ordinarios (con independencia de los requisitos estatutarios o mayorías reforzadas previstas en la ley); se establece que, en caso de que el plan prevea una modificación estructural, los acreedores afectados no tendrán derecho de oposición; o que cuando se solicite la homologación de un plan y el deudor se encuentre en estado de insolvencia actual o inminente, los socios

no tendrán derecho de preferencia en la suscripción de las nuevas acciones o participaciones (regla que resulta aplicable incluso en operaciones acordeón).

Pero, además, según nos referiremos en el apartado 4.5, para asegurar la efectividad del sistema, la Ley 16/2022 establece que cuando el plan contuviera medidas que requirieran acuerdo de junta de socios y esta no las hubiera acordado, los administradores de la sociedad y, si no lo hicieren, quien designe el juez a propuesta de cualquier acreedor legitimado, tendrán las facultades precisas para llevar a cabo los actos necesarios para su ejecución, así como para las modificaciones estatutarias que sean precisas. En estos casos, el auto de homologación será título suficiente para la inscripción en el Registro Mercantil de las modificaciones estatutarias contenidas en el plan.

Estas medidas suponen una auténtica revolución del régimen hasta ahora vigente, que, a pesar de contener un sistema de incentivos y desincentivos tendentes a favorecer la cooperación de los socios en la adopción de acuerdos de refinanciación de deudores en situación de necesidad, no permitía, en ningún caso, imponerles los efectos de dichos acuerdos en contra de su voluntad, salvo en el seno de un concurso de acreedores. Por su enorme trascendencia, esta revista contiene un capítulo dedicado exclusivamente a esta materia, al que nos remitimos.

3. El experto en la reestructuración

Otra importante novedad introducida por la Ley 16/2022 es la figura del experto en la reestructuración, cuya figura examinamos brevemente a continuación.

3.1. Funciones y atribuciones del experto

El papel que desempeña el experto en la reestructuración va mucho más allá que el que desempeñaba el “experto independiente” antes de la reforma, que esencialmente se limitaba a valorar el carácter razonable y realizable del plan de viabilidad (plan que ahora no existe como tal documento separado, y que probablemente se subsume en el ordinal 9.º del art. 633 LC), la proporcionalidad de las garantías constituidas de conformidad con el acuerdo de refinanciación, la determinación del valor razonable de las garantías reales que recaían sobre bienes distintos a inmuebles o valores cotizados, y algunas otras menciones especiales. El actual experto asiste al deudor y a los acreedores en la elaboración del plan y en las negociaciones, que —tal y como sucedía con los acuerdos de refinanciación— previsiblemente serán complejas y largas, ya que son varias las partes que intervienen —como mínimo tres: el deudor, sus accionistas y los acreedores—, cada una con sus legítimos intereses, que habrá que alinear para que el plan de reestructuración salga adelante. Además, dentro del grupo de acreedores los hay que, por diversas razones, no necesariamente se verán tan compelidos a aprobar el plan; pero, incluso entre los que sí están motivados para hacerlo, las posiciones de unos y otros pueden no coincidir (por ejemplo, por el mayor peso que tengan en financiación estructural o en financiación de circulante, o por gozar de mayor o menor cobertura de sus posiciones mediante garantías reales sólidas), lo cual hace que las concesiones que estén dispuestos a realizar en forma de quitas, aplazamientos o incluso concesión de financiación nueva varíe de forma sustancial. Previsiblemente, la mayor dificultad se

trasladará ahora a la negociación entre acreedores para la formación de las clases, ya que de ella dependerá, en buena medida, la aprobación del plan, como hemos podido ver en los epígrafes 2.10 y 2.11. Es probable que el experto pase a jugar un papel relevante en estas negociaciones, siempre que actúe con la independencia e imparcialidad que le impone el art. 680 LC.

Además de asistir en las negociaciones, el experto preparará diversos informes que exige la ley: (i) un informe sobre la suficiencia de las mayorías necesarias para aprobar el plan y (ii), en el supuesto de arrastre vertical o interclase, un informe sobre el valor de la deudora como empresa en funcionamiento, a los efectos de determinar si la clase que apoya el plan y arrastra a las demás está *in the money* (ver art. 639.2.º LC). También se prevé que la solicitud de prórroga de los efectos de la comunicación de apertura de negociaciones con los acreedores y la solicitud de prohibición de iniciación o suspensión de ejecuciones —judiciales o extrajudiciales— para asegurar el buen fin de las negociaciones deberán acompañarse de un informe favorable del experto en reestructuraciones cuando haya sido designado. Asimismo, el juez puede solicitar cualquier informe adicional que considere aconsejable o necesario. Así, por ejemplo, aunque no esté legalmente previsto, no es descartable que el juez solicite al experto la emisión de un informe en el que se valore si las clases han sido correctamente formadas a la vista de la complejidad de esta materia y la posibilidad de impugnación del plan por esta causa. Sin embargo, la ley (art. 273 LC) ha mantenido la referencia a la necesidad de obtener un informe emitido por “experto independiente” para establecer el valor razonable atribuido a activos (distintos de inmuebles o valores cotizados) a los efectos de determinar el límite del privilegio especial atribuible a créditos con garantía real. Esto es relevante, como hemos visto en el apartado 2.10, para el cómputo de los créditos con garantía real a los efectos del voto de un plan de reestructuración, por lo que cabe preguntarse si no habría sido más lógico incluir este informe entre las funciones atribuibles al experto en la reestructuración¹⁶.

Otra de las importantes atribuciones que la ley confiere al experto es la prevista en el art. 637 LC: si se estuviera negociado un plan de reestructuración sin comunicación previa, y el deudor hubiese instado concurso voluntario, el experto puede solicitar del juez la suspensión de la solicitud de concurso, siempre que con dicha solicitud se acredite la presentación de un plan de reestructuración por parte de los acreedores que tenga “*probabilidad de ser aprobado*”. Recordemos que los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo afectado pueden solicitar también esa suspensión del concurso y, de hecho, lo lógico y lo natural será que la solicitud de suspensión del concurso sea presentada por los acreedores y no por el experto, cuya función aquí debería ser la de informar al juez acerca de la probabilidad de aprobación del plan que los acreedores deben presentar; pero lo cierto es que la ley confiere también esta facultad al experto probablemente porque el experto podrá actuar con mucha más agilidad que los acreedores para presentar esa solicitud. Asimismo, el experto está llamado a jugar un importante papel también en la comunicación de apertura de negociaciones, ya que si este ha sido nombrado se necesitará su informe para (i) acordar una suspensión generalizada de ejecuciones sobre todos los activos

16 También se mantiene la mención al informe de un “experto independiente” en el artículo 8 del Decreto de opas (Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio) que regula los supuestos excluidos de la obligación de lanzar opa cuando se ha alcanzado el control de la sociedad cotizada y que incluye en su apartado d) la adquisición de una sociedad cotizada en dificultades financieras, cuando la adquisición sea realizada con vocación de garantizar la viabilidad de la sociedad a largo plazo. En este supuesto, haciendo referencia a la LC antes de la reforma, se establece que la dispensa de la obligación de lanzar opa por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores no será necesaria si la adquisición se realiza como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente, siempre que el acuerdo hubiera sido informado favorablemente por un experto independiente.

del deudor —no solo de aquellos que sean necesarios para la continuidad de su actividad— y (ii) solicitar una prórroga de los efectos de la comunicación (art. 607 LC) o solicitar el levantamiento de la prórroga (art. 608.1.1.º LC). Todo ello nos da una idea de la importancia que esta figura del experto adquiere tras la reforma.

3.2. Deberes del experto y responsabilidad en su actuación

Para llevar a cabo sus funciones, el experto debe actuar con un alto grado de diligencia (el grado aplicable a un profesional experto) y con independencia e imparcialidad, sin tomar partido por ninguna de las partes. En este sentido, la ley (art. 675 LC) establece que los candidatos están sometidos al mismo régimen de incompatibilidades aplicable a los auditores, y que no deben haber prestado servicios al deudor —o partes especialmente relacionadas con el deudor— relativos a la reestructuración durante los dos años anteriores, con la excepción de haber actuado como experto en una reestructuración previa del mismo deudor o grupo. Dado que la figura del experto en reestructuraciones no existía antes de la reforma, esta previsión debe por lógica referirse al “experto independiente” al que se refería la LC antes de la reforma, excepción que resulta de gran utilidad, ya que, aunque las funciones de ambos expertos no sean las mismas, el grado de conocimiento del activo y pasivo del deudor, de su actividad, del grupo societario —en su caso— y del sector en el que desarrolla su actividad el deudor, sin duda, le situarán en una mejor posición que otros candidatos para actuar como experto en la reestructuración posterior del mismo deudor o grupo.

En cuanto a la independencia del experto, lo que pretende el legislador es que se designe a alguien que no haya tenido contacto, directo o indirecto, con las partes (deudor y acreedores), de forma que el experto se enfrente al plan de reestructuración sin ningún prejuicio (positivo o negativo) y sin la presión derivada de tener una relación profesional o laboral, directa o indirecta, con cualquiera de las partes, de forma que pueda ejercer sus funciones con la máxima objetividad e imparcialidad posible. Por tanto, eso inhabilitaría a quien haya actuado como asesor del deudor y/o de los acreedores en relación con la reestructuración en los dos años anteriores, así como al auditor de cualquiera de ellos. Esta característica de la independencia enlaza directamente con el régimen jurídico aplicable al experto, a quien resultan de aplicación las incompatibilidades para ser nombrado auditor de cuentas (arts. 16 a 21 de la ley 22/2015 de 20 de julio, de auditoría de cuentas). La casuística de incompatibilidades y prohibiciones es amplísima y ya fue objeto de crítica por parte de doctrina autorizada¹⁷. Asimismo, la importancia de la independencia del profesional que actúa como experto ya fue puesta de manifiesto por el J. M. de Alicante en su sentencia

17 SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan (2015). Refinanciaciones y plan de viabilidad: conveniencia del informe del experto, autoría, contenido y responsabilidad. *Revista de Derecho Concursal y Preconcursal*, n.º 22, indica lo siguiente: “En cuanto al régimen legal del experto, la norma remite al art. 28 LC al decir que los expertos quedan sometidos «a las condiciones» que allí se establecen para los administradores concursales. Esta remisión no es satisfactoria por varias razones. La primera y más evidente es la de la muy distinta posición que mantienen, de un lado y en relación con una empresa que pasa por dificultades financieras, los expertos a los que se pueda solicitar una opinión técnica sobre la reestructuración de su deuda y su viabilidad y, de otro, los administradores concursales que intervienen en la gestión de la empresa deudora de cualquiera de las formas previstas legalmente (art. 40 LC). La segunda razón es que la remisión al art. 28 LC se ve completada en el art. 71 bis 4 LC con otra a la legislación de auditoría de cuentas. Siendo conocido que lo que establece el art. 28 son distintas causas de incompatibilidad para ser nombrado administrador concursal, resulta que para el nombramiento de experto que debe dictaminar sobre un acuerdo de refinanciación la incompatibilidad vendrá determinada por la aplicación de las normas propias de los auditores. Pudiera pensarse que la remisión del experto a las condiciones previstas para los administradores concursales se justifica porque, al fin y al cabo, serán con frecuencia los auditores de cuentas los que asuman una u otra función. Mas esa coincidencia en el estatuto del elegible no puede llevar a ignorar que entre una y otra posición y nombramiento las diferencias son esenciales y que es al contenido de una y otra actuación a los que se debe prestar atención”.

de 16 de octubre de 2015 (n.º 226/2015), en relación con el “experto independiente” que existía antes de la reforma, en estos términos:

“Y es que en el caso presente no concurre el requisito del artículo 71.6.2º de la LC, ni desde el punto de vista subjetivo, ni desde el punto de vista objetivo:

a) Desde el punto de vista subjetivo: el denominado «Proyecto Terra II» no fue elaborado por un experto independiente designado por el Registrador Mercantil, sino por [...], entidad contratada por las entidades concursadas. En este sentido, es significativo que la legal representante de las entidades concursadas manifestara en el acto de la vista que la refinanciación se encomendó a [...], y que ésta diseñó el acuerdo de refinanciación junto con las entidades financieras; que el legal representante de la entidad mercantil Bankia, S.A. afirmara en el acto de la vista que se contrató a [...] para que diera forma al acuerdo de refinanciación; que el legal representante de la entidad mercantil Bankinter, S.A. manifestó en el acto de la vista que el plan de viabilidad no fue sometido a experto independiente por la delicada situación de las entidades concursadas, por la urgencia de la situación y porque ninguna de las entidades financieras ni de las entidades concursadas pidieron su intervención; y que el testigo don Arsenio, director del área de reestructuración de [...], manifestara en el acto de la vista que no se solicitó la designación de experto independiente y que no hubo este informe por la urgencia del acuerdo de refinanciación y por ser un acuerdo de todas las partes, y que consiguieron que no hubiera informe de experto independiente pese a la insistencia de las entidades financieras. El hecho de que el perito don Casiano manifestara en el acto de la vista que el experto independiente era [...] no deja de ser una afirmación distante de la realidad, pues ni el propio representante de [...] se consideró en el acto de la vista experto independiente ni ésta fue designada por el Registrador Mercantil”.

Dado que los expertos pueden incurrir en responsabilidad frente al deudor o sus acreedores si no actúan con independencia e imparcialidad, o bien infringiendo su deber de diligencia, la ley exige que tengan suscrito un seguro de responsabilidad civil o garantía equivalente para cubrir los daños que eventualmente puedan derivarse de su actuación.

3.3. Nombramiento y condiciones del experto

La principal novedad en materia de nombramiento consiste en que, a diferencia de lo que sucedía hasta ahora, en que el experto era designado por el registrador mercantil, tras la reforma será nombrado por el juez de entre los candidatos propuestos por el deudor o por los acreedores. Además, la designación ya no será discrecional, como ocurría hasta ahora¹⁸: si el candidato propuesto reúne las condiciones exigidas por la ley, el juez procederá a su nombramiento, y si entiende que no las reúne, solicitará al proponente (deudor o acreedores) que designe una terna para elegir, de entre ellos, a un candidato siempre que reúna las condiciones exigidas por la ley. Este cambio obedece, entendemos, a la lógica de que sea el juez ante quien se tramitará la homologación el que valore si concurren los requisitos de idoneidad del experto que intervendrá en la reestructuración, pero deberá habilitarse un sistema que permita que la designación se haga de forma rápida y ágil.

¹⁸ “Para la emisión del informe el registrador mercantil designará como experto al profesional que considere idóneo” decía el antiguo art. 600.3 TRLC.

El nombramiento del experto en la reestructuración procede en los siguientes casos:

- i. cuando lo solicite el deudor;
- ii. cuando lo soliciten acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que pudiera quedar afectado por la reestructuración;
- iii. cuando, solicitada por el deudor la suspensión general de ejecuciones singulares o la prórroga de la suspensión, el juez considerase que el nombramiento es necesario para salvaguardar los intereses de los posibles afectados; y
- iv. cuando los efectos del plan se extiendan (mediante arrastre) a una clase de acreedores o a los socios que no hubieran votado a favor del plan. En este sentido, además del informe sobre el valor de la empresa en funcionamiento previsto en el art. 639.2.º LC, no es descartable que las partes que promueven el plan (o el propio juez) soliciten del experto un informe relativo al “interés superior de los acreedores” (art. 654.7.º LC) o a la ausencia de perjuicio injustificado para una clase de acreedores (art. 655.3 LC) en relación con la regla de “prioridad absoluta” prevista en el art. 655.4.º LC¹⁹.

Por tanto, en realidad existen dos supuestos en los que el nombramiento es potestativo (apartados i y ii) y otros dos en los que es obligatorio (apartados iii y iv). Para el caso de que no concurra ninguna de las circunstancias descritas, la ley prevé un supuesto especial de nombramiento, disponible solo para los acreedores (no para el deudor): los que ostenten un treinta y cinco por ciento del pasivo que pudiera quedar afectado por el plan podrán solicitar el nombramiento de un experto determinado, razonando por qué es necesario su nombramiento, y el juez procederá a nombrarlo salvo que el deudor se oponga y justifique por qué no es necesario el nombramiento, o bien que el candidato propuesto no reúna las condiciones necesarias. Sin embargo, los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que pudiera quedar afectado por el plan pueden solicitar al juez la sustitución del experto nombrado por esa minoría del treinta y cinco por ciento de acreedores o por el deudor, y el juez acordará la sustitución, que solo podrá impugnarse si el experto no reúne las condiciones establecidas en la ley, incurre en causa de incompatibilidad o prohibición o no presenta póliza de seguro o garantía equivalente. Esto significa que, en la práctica, la mayoría de los acreedores tendrán la última palabra en cuanto a la designación del experto. Por tanto, en línea con lo indicado en los epígrafes anteriores, el legislador ha otorgado mucho poder a los acreedores también en el ámbito del nombramiento del experto.

Dos apuntes para finalizar con el nombramiento del experto. Por un lado, en el caso de comunicación conjunta de apertura de negociaciones o de planes conjuntos de reestructuración, la ley

19 Este supuesto de nombramiento preceptivo enlaza con un supuesto en que la intervención del “experto independiente” al que se refería la LC antes de la reforma era también obligatoria. Se trataba del supuesto de extensión de efectos de un acuerdo de refinanciación homologado a acreedores no firmantes o disidentes que gozasen de garantía real. En este supuesto, la extensión de efectos podía tener menor o mayor alcance en función de la mayoría de arrastre que se obtuviese sobre el pasivo financiero con privilegio especial por razón del valor de la garantía real, calculado conforme a lo establecido en el título V del libro I de la ley, es decir, esencialmente el art. 273 TRLC. En este sentido, la valoración de la garantía real de bienes distintos a inmuebles o valores mobiliarios cotizados (por ejemplo, prenda de acciones no cotizadas, participaciones, derechos de crédito, saldos en cuenta bancaria) debía hacerse mediante informe de experto independiente. Como hemos indicado en el apartado 3.1, esta remisión al experto independiente se mantiene en el art. 617 LC tras la reforma.

prevé la designación de un solo experto para todos los deudores, lo cual obedece a razones de economía procesal y de ahorro de costes y, sobre todo, porque siendo único el experto, tendrá una visión de conjunto de todo el grupo²⁰. En segundo lugar, la ley establece que si el experto es nombrado a solicitud de los acreedores (una mayoría o una minoría), sus honorarios serán satisfechos por los acreedores, salvo que el plan establezca lo contrario, lo cual implica que, en la práctica, habitualmente será el deudor quien acabe sufragando esos honorarios.

En cuanto a las condiciones del experto, este debe ser una persona física o jurídica con conocimientos especializados en los ámbitos jurídico, financiero y empresarial, así como con experiencia en el ámbito de las reestructuraciones o que acredite reunir los requisitos necesarios para ser administrador concursal. En este sentido, podrán ser administradores concursales las personas naturales que tengan la titulación y superen el examen de aptitud profesional²¹ que establezca el Reglamento de la administración concursal que, de acuerdo con la disposición final decimotercera de la Ley 16/2022, deberá aprobarse mediante Real Decreto en el plazo máximo de seis meses desde la entrada en vigor de la reforma y que regulará el acceso a la actividad, el nombramiento de los administradores concursales y su retribución. Este Reglamento también establecerá los requisitos que deberán cumplir las personas jurídicas para ser nombradas administrador concursal, aunque en todo caso sus socios o representantes legales deben cumplir los requisitos aplicables a las personas naturales.

Con buen criterio, la norma añade que si la operación tiene particularidades derivadas de la dimensión o complejidad del activo o del pasivo del deudor o del grupo, del sector en el que desarrolla su actividad o bien por tener un componente internacional, dichas particularidades deben ser tenidas en cuenta para valorar la idoneidad de los candidatos a ser designado experto²². En consecuencia, el profesional o la firma que se designe debe contar con los medios materiales y humanos necesarios para poder llevar a cabo el encargo en un tiempo relativamente corto (hablamos de unas pocas semanas, no meses) en función de la envergadura del deudor o del grupo empresarial al que pertenece el deudor. Además, es conveniente que ese profesional o firma cuente con experiencia en el sector industrial o de actividad en el que el deudor o su grupo se desenvuelven.

20 En esta misma lógica se encuentra también la Directiva 2019 /1023 (ver considerando 15 y artículo 8.1.h).

21 La ley prevé que, excepcionalmente, se podrá excluir de la realización del examen de aptitud profesional a aquellos abogados, economistas, titulados mercantiles y auditores que acrediten la experiencia previa como administrador concursal que se exija reglamentariamente.

22 Esta norma es coherente con lo previsto en sede de administración concursal, ya que se prevé que los concursos se clasifiquen en tres clases por razón de su complejidad y que se ajusten de forma proporcional los requisitos que deban reunir los administradores concursales para poder ser nombrados en cada clase de concurso.

4. La homologación judicial, procedimiento y efectos

4.1. Finalidad

La homologación judicial es la piedra angular sobre la que descansa el nuevo instituto preconcursal de los planes de reestructuración y que permite dotarle de sentido y eficacia plena. En efecto, a diferencia de lo que ocurría en el anterior régimen aplicable a los entonces denominados “acuerdos de refinanciación”, solo a través de este procedimiento pueden alcanzarse los efectos deseados en todo proceso de reestructuración, a saber: (i) la extensión de los efectos del plan de reestructuración a acreedores o clases de acreedores que no hubieran votado a favor del plan según las reglas de arrastre horizontal y vertical explicadas en el apartado 2.11, (ii) en caso de que resulte necesario, la resolución de los contratos en interés de la reestructuración; y (iii) la protección del plan y de la financiación nueva e interina frente a las acciones de rescisión.

En la anterior versión de la Ley Concursal, la validación judicial del acuerdo de refinanciación solo era imprescindible para lograr la vinculación al acuerdo de acreedores titulares de pasivos financieros disidentes. No obstante, con ciertos requisitos, los acuerdos de refinanciación, aun no homologados judicialmente, podían quedar protegidos frente a la rescisión concursal. No es esta la situación actual. El legislador ha unificado el procedimiento y no cabe ahora hacer un plan de reestructuración sin sanción judicial, puesto que, aunque teóricamente posible, no se obtendría ningún beneficio evidente.

Esta exigencia deriva en gran medida directamente del art. 10.1 de la Directiva de Reestructuraciones, que prevé que los planes de reestructuración que afecten a los créditos o los intereses de partes disidentes, que prevean una nueva financiación o que, si la normativa nacional lo permite, impliquen la pérdida de más del 25 % del personal, solo sean vinculantes para las partes si han sido confirmados por una autoridad judicial o administrativa. No obstante, el legislador nacional ha dado un paso más, puesto que exige este requisito también si únicamente se desea blindar el contenido del plan frente a las acciones rescisorias, cuestión sobre la que no se pronuncia, en cambio, la Directiva.

Sujetar la plena eficacia de los planes de reestructuración a la previa confirmación judicial tiene una clara finalidad garantista y de tutela efectiva de los derechos de los acreedores disidentes y demás partes afectadas por el plan. Los planes de reestructuración suponen una extraordinaria excepción al principio de relatividad de los contratos consagrado en el art. 1257 CCiv y, por tanto, al carácter necesariamente consensual que tiene que tener todo contrato. Asimismo, conforme al régimen actual, también suponen una desviación del derecho societario, en cuanto permiten, en caso de insolvencia actual o inminente, prescindir del acuerdo de los socios reunidos en junta para adoptar medidas que, en otras circunstancias, sí hubieran requerido de su consentimiento o que flexibilizan la normativa societaria. Teniendo en cuenta las severas consecuencias que un plan de reestructuración puede tener para acreedores y socios, esta verificación judicial se torna imprescindible para evitar abusos y asegurar que las medidas adoptadas por el plan son proporcionadas al fin perseguido y que, en caso contrario, las partes disidentes tienen acceso a medidas de resarcimiento adecuadas.

No obstante, esta necesidad de control judicial debe conciliarse con otro objetivo igualmente crítico, y *a priori* incompatible, que no es otro que el de agilizar los procesos de reestructuración minimizando al máximo la intervención judicial y acortando al máximo los plazos. Así se pone de manifiesto en el considerando 1 de la Directiva de Reestructuraciones, posteriormente trasladado a nuestro derecho nacional, que al sentar los ejes sobre los que descansan los planes de reestructuración establece la necesidad de, entre otros, mejorar la eficacia de los procedimientos de reestructuración e insolvencias, en particular con el fin de reducir su duración y poder incrementar así las probabilidades de éxito del plan y asegurar la viabilidad del deudor.

Esta difícil conciliación de objetivos se consigue de la siguiente manera. Por un lado, la intervención del juez *ex ante*, para la aprobación de un plan de reestructuración, se reduce a la mínima expresión y se limita prácticamente (pero no del todo) a llevar a cabo un control de la legalidad de los planes de reestructuración, velando por el cumplimiento de los requisitos legales, la adecuada creación de las clases y obtención de las mayorías. Al igual que la regulación anterior, los plazos del procedimiento judicial son muy breves y, como luego se verá, con el objeto de dotar a la decisión judicial de cierto automatismo, el juez no debe entrar sobre el fondo salvo en el caso de que haya impugnaciones.

En cambio, para garantizar una mayor (y mejor) tutela efectiva de los terceros afectados disidentes, las impugnaciones deberán resolverse ahora por la Audiencia Provincial, si bien a través de un procedimiento abreviado. Una de las anomalías del anterior régimen era precisamente que el mismo juez que había aprobado la homologación judicial decidía sobre las impugnaciones. Ahora, a nuestro juicio con acierto, la Directiva de Reestructuraciones exige que las impugnaciones se resuelvan por una instancia superior, lo que creemos debe celebrarse, puesto que a la larga contribuirá a uniformizar el criterio en esta materia. La dilación que puede suponer recurrir ante una instancia superior se sortea por el hecho de que las impugnaciones no tienen, como ya preveía el régimen anterior, efectos suspensivos.

Profundizamos sobre estas cuestiones a continuación.

4.2. Requisitos

Según lo ya visto, el sistema parte de la asunción de que el mejor indicio de la razonabilidad de un plan de reestructuración, incluida su necesidad e idoneidad para asegurar la viabilidad de la empresa deudora, es que una mayoría cualificada de acreedores esté dispuesta a asumir el sacrificio que el plan comporta. Por tanto, en un primer momento, la función del juez debe limitarse a verificar, únicamente sobre la base de la documentación presentada y sin mayores indagaciones, que se cumplen los presupuestos legales. En particular, en el caso de un plan de reestructuración aprobado por todas las clases de acreedores, el juez deberá verificar los extremos siguientes (art. 638 LC):

- i. que el deudor se encuentre en probabilidad de insolvencia, insolvencia inminente o actual, y el plan ofrezca una perspectiva razonable de evitar el concurso y asegurar la viabilidad de la empresa en el corto y medio plazo (*vid.* apartados 2.2 y 2.5.e, respectivamente);

- ii. que se cumpla con los requisitos de contenido y de forma exigidos por la ley (*vid.* apartados 2.5 y 2.6);
- iii. que haya sido aprobado por todas las clases de créditos de conformidad con las previsiones legales por el deudor o, en su caso, por los socios (*vid.* apartados 2.9, 2.10 y 2.12);
- iv. que los créditos dentro de la misma clase sean tratados de forma paritaria; y
- v. que haya sido comunicado a todos los acreedores afectados conforme a lo establecido en la ley (*vid.* apartado 2.5 *in fine*).

Asimismo, si el plan previera el arrastre entre clases, deberá igualmente comprobar que se cumplen las mayorías y reglas establecidas específicamente para ello a las que ya nos hemos referido en el apartado 2.11.

4.3. Suspensión de la solicitud de concurso voluntario

En el caso de que se esté negociando un plan de reestructuración, la LC permite al experto en la reestructuración (si hubiera sido designado) o a los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo afectado por el plan solicitar la suspensión de una solicitud de concurso voluntario presentada por el deudor. Esta medida pretende desvirtuar las posibles amenazas a las que podrían verse sometidos los acreedores que negocian un plan sin acuerdo del deudor o de sus socios. La suspensión se levantará en el caso de que no se haya presentado la solicitud de homologación judicial trascurrido un mes desde la suspensión. Este plazo se antoja excesivamente breve teniendo en cuenta el tiempo que normalmente cuesta alcanzar un acuerdo de este tipo. Con todo, puede ser una herramienta útil en aquellas situaciones en las que, no habiéndose alcanzado un acuerdo entre los distintos intervinientes, exista una alternativa viable al concurso disponible que cuente con un elevado nivel de apoyos entre los acreedores.

4.4. Procedimiento de homologación

El procedimiento de homologación se encuentra regulado de forma detallada y puede resumirse como sigue:

- i. Competencia. Corresponderá al juez de lo mercantil que fuera competente para la declaración del concurso. En el caso de que se hubiera presentado una comunicación de inicio de negociaciones con los acreedores, será competente el mismo juez que hubiera tenido por efectuada esa comunicación.
- ii. Planes conjuntos. En caso de que existan deudores que hubieran efectuado una comunicación conjunta, será posible solicitar, bien la homologación individual o conjunta, bien la homologación de un plan conjunto de reestructuración. En caso de solicitud conjunta de distintos planes de reestructuración o de homologación o de un plan conjunto de reestructuración, deberán cumplirse los requisitos para la homologación en relación con cada uno de los deudores. Esta regla entendemos que viene a sustituir la anterior previsión conte-

nida en el antiguo art. 608 LC, que establecía que, para el cómputo de la mayoría en caso de acuerdos de grupo o de subgrupo, el porcentaje de pasivo financiero debía calcularse tanto en base individual, en relación con todas y cada una de las sociedades afectadas, como en base consolidada, en relación con los créditos de cada grupo o subgrupo afectados, y excluyendo siempre los créditos intragrupo. No parece, por tanto, que se exija un cómputo del pasivo a nivel consolidado. Por otro lado, esta regla debe ponerse en relación con la establecida en el art. 652.2 LC, en lo relativo a la sujeción de las garantías otorgadas por sociedades del grupo a los efectos de un plan a pesar de no haberse sometido esas sociedades a él (y, por tanto, entendemos, a pesar de no cumplir estas sociedades, a título individual, con los requisitos establecidos para la homologación). Surgen, no obstante, determinadas dudas interpretativas en torno a estos preceptos que deberán irse aclarando con la práctica.

- iii. Solicitud de homologación. Tanto el deudor como cualquier acreedor que haya suscrito el plan de reestructuración podrán presentar la solicitud de homologación. La LC permite a los acreedores, por tanto, tomar la iniciativa, lo que puede ser útil sobre todo en situaciones de bloqueo en las que no haya sido posible alcanzar un acuerdo con el deudor o sus socios.
- iv. A la solicitud debe acompañarse, entre otros, el texto íntegro del instrumento público en el que se haya formalizado el plan de reestructuración, incluida la certificación del auditor sobre la suficiencia de las mayorías exigidas y el informe del experto en la reestructuración (en caso de haya sido emitido). Si se pretende que el plan afecte al crédito público, deberán aportarse igualmente las certificaciones emitidas por la Agencia Estatal de Administración Tributaria y la Tesorería General de la Seguridad Social que acrediten que el deudor está al día en sus pagos.
- v. Admisión a trámite. Si el juez considera que tiene competencia para resolver sobre la homologación dictará providencia admitiéndola a trámite y, en esa misma providencia, decretará que la paralización de las ejecuciones singulares continúe hasta que acuerde o deniegue la homologación solicitada.
- vi. Publicación de la providencia. El letrado de la Administración de Justicia ordenará la publicación de la providencia en el Registro público concursal por medio de un edicto. Cualquier acreedor, o el propio deudor si no hubiera solicitado la homologación judicial, podrá formular declinatoria por falta de competencia en los diez días siguientes a la publicación de la providencia.
- vii. Auto. Salvo que de la documentación presentada se deduzca manifiestamente que no se cumplen los requisitos exigidos, dentro de los quince días siguientes a la publicación de la providencia de admisión a trámite de la solicitud en el registro público concursal, el juez, mediante auto, homologará el plan que reúna los requisitos legalmente establecidos. En el auto de homologación, (i) el juez determinará el alzamiento de la suspensión de los procedimientos de ejecución de créditos no afectados por el plan, así como el sobreseimiento de los restantes procedimientos de ejecución; y (ii) si el propio plan de reestructuración

conllevarse alguna operación societaria, el control de legalidad lo realizará el juez y dejará constancia de ello en el auto.

- viii. Publicidad. El auto de homologación del plan se publicará de inmediato en el registro público concursal.

4.5. Eficacia y actos de ejecución del plan

La ley ha mantenido el principio de eficacia inmediata del plan una vez homologado que ya regía en la normativa anterior y que tan útil se ha demostrado en la práctica. Esto significa que los efectos del plan no se posponen a la firmeza del auto de homologación del plan; al contrario, una vez homologado, los efectos se extienden inmediatamente a todos los acreedores titulares de créditos afectados, al propio deudor y a sus socios. Así, si el plan prevé quitas o establece un determinado calendario de amortización, el acreedor cobrará los importes que no hayan sido condonados conforme al nuevo calendario de pagos. Si posteriormente ese acreedor consigue impugnar el plan con éxito, solo él será resarcido (salvo que el plan adolezca de un vicio de consentimiento derivado de una incorrecta formación de las clases o de las mayorías que lo invalide completamente).

El trasfondo de esta medida es evitar conductas dolosas o de mala fe en las que se recurre a un uso abusivo de los recursos con el único objetivo de dilatar o dificultar el buen fin de la reestructuración y sacar un provecho particular de ello. Si el acreedor disidente tuviera el poder de suspender la eficacia del plan hasta la resolución de estos recursos, tendría un arma de presión muy poderosa que podría abocar la reestructuración al fracaso. Este principio, que ya estaba incorporado en nuestro derecho nacional, ha sido, de hecho, acogido expresamente por el derecho comunitario (art. 16 Directiva de Reestructuraciones).

En coherencia con lo anterior, se ha introducido una novedad muy importante en nuestro sistema: el acceso a los registros de los actos de ejecución del plan de reestructuración, incluso aunque el auto no haya adquirido firmeza. Conforme a lo establecido en la exposición de motivos de la Ley 16/2022, *"el interés en facilitar la inmediatez de la reestructuración en una situación de extraordinaria urgencia ante la inminencia del concurso justifica esta excepción a las reglas generales del derecho registral español"*. Por tanto, una impugnación del plan no impedirá la inscripción registral de esos actos. En este sentido, cabe destacar lo siguiente:

- i. De conformidad con el art. 650 LC, cuando el plan homologado judicialmente contenga medidas que requieran el acuerdo de los socios y estos no las adopten, los administradores o, si estos tampoco colaboran, la persona que designe el juez a propuesta de cualquier acreedor legitimado, tendrán facultades para llevar a cabo los actos y las modificaciones estatutarias necesarias para la ejecución del plan, siendo el auto de homologación título suficiente para la inscripción en el Registro Mercantil de las modificaciones estatutarias que se adopten por esta vía.
- ii. En el mismo sentido, la disposición final segunda de la Ley 16/2022 modifica la Ley Hipotecaria para permitir el acceso al Registro de la Propiedad de los actos que deriven del plan de reestructuración mediante la presentación de testimonio del auto de homologación. No

se han modificado expresamente, en cambio, otras leyes como la Ley de 16 de diciembre de 1954 sobre hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento de posesión. No obstante, conforme a lo previsto en su disposición adicional tercera, entendemos que deberá aplicarse de forma subsidiaria lo dispuesto en la Ley Hipotecaria.

- iii. En lo que respecta a los actos de ejecución de las medidas de reestructuración operativa del plan, la ley es más parca, puesto que se limita a indicar que estas medidas deberán adoptarse "*de acuerdo con las normas que les sean aplicables*" y añade que cualquier controversia que se suscite en relación con ellas se sustanciará ante la jurisdicción competente. Cabe entender que el juez competente podría llegar a imponer el cumplimiento forzoso de las medidas de reestructuración operativa de un plan homologado que vincula al deudor, pero el procedimiento para ello no está regulado de forma expresa, por lo que habrá de estarse a su concreción práctica.

4.6. Tratamiento del acreedor disidente garantizado con garantía real

Como regla general, el contenido del plan puede ser impuesto, contra su voluntad, no solo al acreedor ordinario o subordinado, sino también al acreedor titular de un crédito garantizado con garantía real. Esto es así no solo cuando dentro de la clase a la que pertenezca el acreedor titular del crédito garantizado se haya alcanzado la mayoría pertinente (que, conforme al art. 629.2 LC, será de al menos tres cuartos del pasivo correspondiente a la clase en cuestión), sino también cuando, conforme a las reglas explicadas en el apartado 2.11, pueda llevarse a cabo un arrastre entre clases (o vertical) que permita imponer el plan a la clase de la que forma parte el acreedor garantizado con garantía real (*cram up* en la terminología inglesa). Para ello, o bien deberá haber votado a favor del plan una mayoría simple de clases entre las que se incluya una clase con privilegio especial o general, o al menos una clase que, conforme a las reglas de clasificación de créditos de la LC, pueda razonablemente presumirse que recibirá algún pago tomando en cuenta la valoración de la empresa en funcionamiento soportada por informe del experto independiente de la reestructuración (esto es, que esté *in the money*).

Esta previsión rompe definitivamente con el principio de inmunidad absoluta del acreedor garantizado con garantía real que ha regido nuestro derecho preconcursal durante mucho tiempo y que ya se había ido diluyendo con las distintas reformas de la LC introducidas en los últimos años. No obstante, va un paso más lejos. En el anterior sistema ya se reconocía que el privilegio especial derivado de la existencia de una garantía real no dependía de la condición subjetiva que tuviera un acreedor (garantizado o no), sino del valor real de su garantía. Asimismo, aun estando cubierto su crédito por el valor de la garantía real, podía el acreedor verse sujeto a las medidas adoptadas en el seno de un acuerdo de refinanciación homologado. Pero esto solo ocurría si así lo decidían libremente con mayoría suficiente los acreedores titulares de créditos garantizados con garantía real (esto es, por la parte de sus créditos que no excedían del valor de las garantías). Es decir, formaban siempre una clase separada que no podía, en ningún caso, verse arrastrada por las decisiones de acreedores de menor rango titulares de crédito no garantizados. Ahora, como verdadera revolución del sistema actual, si la valoración de empresa en funcionamiento presentada por el experto así lo justifica, y vota alguna clase que tenga perspectivas razonables de recuperación (aun parcial) de sus créditos basada en esa valoración, podrán verse sujetos al plan los acreedores

titulares de créditos garantizados con garantía real a pesar de no haber alcanzado la mayoría del setenta y cinco por ciento del pasivo dentro de su clase. Para ello será necesario que se cumpla, además, la regla de prioridad absoluta a la que haremos referencia más adelante.

Pero este régimen encuentra una importante excepción en el art. 651 LC que contiene una regla específica aplicable a los acreedores titulares de derechos de garantía que hayan votado en contra del plan y pertenezcan a una clase de acreedores en la que el voto favorable hubiera sido inferior al voto disidente. En concreto, los acreedores que se encuentren en esta situación tendrán derecho a instar la realización de los bienes o derechos gravados en el plazo de un mes a contar desde la publicación del auto de homologación en el Registro público concursal. Es decir, el arrastre de una clase entera de acreedores titulares de créditos garantizados con garantía real solo es posible si, cumpliéndose los restantes requisitos de arrastre entre clases, los votos favorables dentro de esa clase superan los votos del disidente. En un escenario donde todos han ejercido su derecho de voto, más del cincuenta por ciento del pasivo de esa clase debería votar a favor del plan; de lo contrario podrá el acreedor disidente instar la ejecución separada de sus garantías dentro del mes antes referido.

Cabe plantearse que, si eso es así, entre otros efectos, no cabría acordar la cancelación o sustitución por otra de la garantía real de esos acreedores pertenecientes a una clase disidente que no podría verse arrastrada (lo cual podría ser crítico en un plan que prevé, por ejemplo, la venta del bien dado en garantía). No obstante, para abordar estas situaciones se permite que el plan contemple la posibilidad de sustituir el derecho de ejecución separada que tienen estos acreedores por la opción de cobrar en efectivo, en un plazo no superior a ciento veinte días, la parte del crédito cubierta por el valor de la garantía. En caso de falta de pago del crédito, el acreedor tendrá derecho a la ejecución de la garantía (art. 651 LC).

En lo que se refiere a las reglas aplicables a la ejecución de la garantía, si el acreedor hiciera uso de este derecho podrá retener la cantidad obtenida en la realización de los bienes o derechos gravados aun cuando fuera superior al valor que se hubiera asignado a esa garantía en el plan, siempre que no exceda del importe de la deuda garantizada. Esta regla tiene sentido, pues el valor puede haber fluctuado o no ajustarse al valor real obtenido en la ejecución. Si el producto de la ejecución no es suficiente para satisfacer la deuda, esta quedará insatisfecha.

4.7. Tratamiento del acreedor garantizado con garantías de terceros

El artículo 652 LC se ocupa de una cuestión de enorme trascendencia para el acreedor, que no es otra que la de determinar los efectos que los pactos alcanzados como parte de un plan de reestructuración homologado judicialmente tienen en sus relaciones con terceros garantes (personales o reales). Regula, por tanto, la oponibilidad del contenido del plan de reestructuración objeto de homologación frente a esos terceros, estableciendo una solución distinta en función de que el acreedor se haya adherido o no al plan de forma voluntaria. Una regla similar ya se contenía en el anterior régimen de los acuerdos de refinanciación.

Como regla general, los acreedores afectados que no hubieran votado a favor del plan mantendrán sus derechos frente a terceros que hayan constituido garantía personal o real para la

satisfacción de su crédito. Por el contrario, respecto de los acreedores que hayan votado a favor del plan, el mantenimiento de sus derechos frente a los terceros obligados dependerá de lo que hubiesen acordado en la respectiva relación jurídica y, en su defecto, de las normas aplicables a esta.

Es fácil observar que este sistema puede desincentivar la participación del acreedor garantizado por tercero en las soluciones negociadas de reestructuración del pasivo. Desde la óptica del derecho de garantías se ha argumentado en ocasiones que es difícilmente justificable que la garantía decaiga o se minore justo en el momento en el que el acreedor necesita más esa vía de refuerzo adicional. Parafraseando al profesor PERDICES HUETOS, *"el fiador es un acreedor vicario que paga más pero recupera menos: en eso estriba la garantía en caso de solvencia...¿Qué garantía es aquella que solo garantiza al acreedor poder cobrar del fiador exactamente lo mismo que puede cobrar del deudor principal?"*. Con todo, lo habitual, por lo menos en las garantías otorgadas a favor de acreedores profesionales, es que se acuerde expresamente la supervivencia de las garantías a pesar de las vicisitudes que sufra el deudor garantizado y a pesar del sentido del voto del acreedor garantizado en los procedimientos preconcursales o extraconcursales del deudor.

La LC contiene, no obstante, una importante excepción a la regla anterior aplicable en el caso de grupo de sociedades. En concreto, los efectos del plan de una sociedad de un grupo se pueden extender también, en las condiciones previstas en este, a las garantías personales o reales prestadas por cualquier otra sociedad del mismo grupo no sometida al plan, cuando la ejecución de la garantía pueda causar la insolvencia de la garante y de la propia deudora. Esta importante novedad puede facilitar en el futuro la reestructuración de grupos societarios en los que haya terceros del grupo que hayan otorgado garantías. Habrá que ver cómo se materializa esta regla en la práctica, sobre todo cuando las garantías hayan sido otorgadas por sociedades del grupo extranjeras.

5. Impugnación de la homologación

5.1. El contexto

Según hemos visto ya, el auto de homologación del plan podrá ser impugnado ante la Audiencia Provincial, a diferencia del sistema hasta ahora vigente que contemplaba un recurso ante el mismo órgano que había dictado el auto. En los artículos 653 LC y siguientes se desarrollan los motivos de impugnación previstos en el régimen anterior que hasta ahora se limitaban a dos (aunque de alcance amplio); a saber: (i) no haberse adoptado el acuerdo por las mayorías exigidas y (ii) el carácter desproporcionado del sacrificio exigido al acreedor impugnante²³. No obstante, como luego se verá, aunque sean ahora más numerosos, la mayoría de los motivos de impugnación no dejan de ser sino concreciones del segundo motivo.

²³ De conformidad con el anterior art. 617 LC, la impugnación del auto de homologación sólo podía fundamentarse en estos dos motivos: "1.º en no haber adoptado el acuerdo con las mayorías exigidas por esta ley [y] 2.º en el carácter desproporcionado del sacrificio exigido al acreedor o acreedores que impugnen la homologación". En todo caso, se consideraba "desproporcionado el sacrificio si fuera diferente para acreedores iguales o semejantes, así como si el acreedor que no goce de garantía real pudiera obtener en la liquidación de la masa activa una mayor cuota de satisfacción que la prevista en el acuerdo de refinanciación".

En relación con este tema, y antes de adentrarnos a analizar los motivos de impugnación, cabe hacer una reflexión. A medida que se van mejorando y sofisticando las herramientas de reestructuración preconcursal y se amplían tanto su alcance subjetivo como su contenido y opciones de arrastre, es inevitable que aumenten los motivos y riesgo de impugnación. Al haberse extendido las potenciales partes que pueden verse afectadas por un plan (que ya no se limitan a acreedores titulares de pasivo financiero e incluyen también a acreedores comerciales, socios y, con importantes rigideces, al acreedor de derecho público), se amplían igualmente los intereses enfrentados que es preciso conciliar. Asimismo, la norma contiene numerosos conceptos jurídicos indeterminados, muchos de los cuales provienen de la propia Directiva de Reestructuraciones, que requerirán de concreción judicial. Así, por ejemplo, de conformidad con lo ya explicado, las clases deben estar formadas en atención "*a la existencia de un interés común*" de los acreedores que las forman. Para que pueda asegurarse un uso legítimo de los planes de reestructuración debe cumplirse el presupuesto objetivo de insolvencia actual, inminente o probable del deudor que en ocasiones puede ser difícil demostrar (sobre todo en lo referente a la probabilidad de insolvencia). Pero, además, el plan debe ser eficaz y los efectos en él previstos que se propone imponer a las partes afectadas deben ser proporcionados a los beneficios obtenidos. A nuestro juicio, la clave estará siempre en el valor que se otorga a la empresa en funcionamiento. Para que la reestructuración tenga sentido, debe existir un excedente de valor respecto del valor que se obtendría en la liquidación (*going concern surplus*) y sustentarse en un plan de viabilidad creíble. Y además, el plan, para tener éxito, debe asegurar un reparto equitativo de ese valor, de forma que se respete al máximo el rango y las reglas de reparto que habrían aplicado en un contexto de liquidación concursal. En otras palabras, es importante conocer dónde rompe el valor de la empresa en funcionamiento, puesto que, en principio, aquellos sujetos que, conforme a la clasificación de sus créditos y derechos no hubieran recibido nada en un escenario de liquidación, tampoco deberían recibir nada en un plan de reestructuración (sobre todo si el plan no es consensual). Los principios de trato paritario, la "*prueba del interés superior de los acreedores*" y la "*regla de la prioridad absoluta*" a los que nos referiremos a continuación son meras concreciones de esta idea general.

5.2. Motivos de impugnación

5.2.1. EL MÍNIMO COMÚN DENOMINADOR: MOTIVOS DE IMPUGNACIÓN COMUNES

La LC establece en los arts. 654, 655 y 656 la posibilidad de impugnar el auto de homologación de un plan de reestructuración en situaciones distintas y por distintos motivos en función de quién sea el impugnante (no es lo mismo que impugne un acreedor que el socio que no ha votado a favor del plan y tampoco es lo mismo que impugne un acreedor que ha sido arrastrado dentro de su clase a aquel que pertenece a una clase disidente por completo). No obstante, existe un conjunto de requisitos comunes aplicables tanto en el caso de que el impugnante sea un acreedor como si lo es un socio (con alguna diferencia que explicamos a continuación) que, a nuestro juicio, deben ponerse en relación con los requisitos generales que debe reunir el plan para poder ser homologado judicialmente por el juez (art. 638 LC). En concreto, podrá impugnarse un plan en todos los casos por los siguientes motivos:

- i. Motivos formales: en caso de que no se hayan cumplido los requisitos de contenido y forma establecidos legalmente. En el caso de los acreedores, además, se podrá impugnar si no se ha cumplido con los requisitos de comunicación del plan exigidos por la norma, cuestión fundamental para el ejercicio de sus derechos.
- ii. Incorrecta formación de la voluntad: en caso de que la aprobación del plan no se haya producido conforme a las reglas y mayorías establecidas en la LC. Nótese, no obstante, que mientras los socios pueden impugnar sobre la base de que no se han alcanzado las mayorías adecuadas o seguido las reglas pertinentes para la aprobación del plan, solo los acreedores afectados pueden cuestionar cómo se han formado las clases, lo que es lógico teniendo en cuenta que, *a priori*, y dejando de lado supuestos más complejos donde los socios puedan a su vez ser acreedores de la sociedad, la formación de clases no afecta a los socios.
- iii. Incumplimiento del presupuesto objetivo: si el deudor no se encuentra en situación de insolvencia actual, inminente o probable, siendo la última la más difícil de probar. En caso de que los impugnantes sean los socios en un supuesto en el que el plan no ha sido aprobado por ellos, podrán cuestionar que el deudor no se encontraba en insolvencia actual o inminente, puesto que, de no estarlo, no podría haberse prescindido del consentimiento de los socios reunidos en junta, salvo que se produzca un arrastre entre clases (art. 640. 2 LC).
- iv. Ineficacia o inadecuación al fin perseguido: según lo ya comentado, cualquier parte afectada podrá impugnar el plan si no ofrece una perspectiva razonable de evitar el concurso o asegurar la viabilidad en el corto y medio plazo. No siendo conceptos definidos ni predeterminados, deberá valorarse, sobre la base de la información disponible en ese momento, la razonabilidad de la viabilidad a corto y medio plazo (*vid.* apartado 2.5). Aunque no sea un requisito imprescindible, obtener una validación del plan de viabilidad (que presumiblemente formará parte del plan de reestructuración) por parte del experto en la reestructuración puede ser crucial para justificar esa razonabilidad. Nótese que, en un primer momento, la verificación que el juez hace de la viabilidad es de corte formal; no obstante, si posteriormente se siguen impugnaciones sobre la base de este motivo que presentan escenarios alternativos, la prueba pericial y el informe del experto puede ser determinante.
- v. Ausencia de trato paritario: cualquier sujeto afectado debe ser capaz de impugnar el plan de reestructuración si no ha recibido un trato paritario con otros créditos de la misma clase. La LC solo establece este criterio de impugnación en favor de los acreedores. No obstante, si de forma injustificada se tratara a los socios (entre sí) de forma distinta podría sostenerse su derecho de impugnación sobre la base de este motivo, siendo, además, este un principio fundamental del derecho societario. Nótese, no obstante, que podría haber situaciones extraordinarias en las que se justificara un trato distinto (por ejemplo, del socio gestor o industrial) cuya permanencia en la empresa sea considerada imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y siempre que los demás afectados no se vean perjudicados injustificadamente en coherencia con la excepción prevista en la norma a la regla de la prioridad absoluta (art. 655.3 LC). El hecho de que la LC no haya incluido este

supuesto entre los motivos de impugnación de los socios puede apuntar a que la intención del legislador es precisamente dar cabida a estos supuestos extraordinarios.

Llama la atención que el artículo 657 LC, que regula algunas reglas específicas sobre impugnación por la parte afectada por la resolución de un contrato en interés de la reestructuración, no establece que puedan impugnar sobre la base de los motivos comunes que aquí agrupamos. No obstante, entendemos que dichos motivos deberían ser igualmente de aplicación en estos casos, pues son el presupuesto de partida sin el cual el juez no debería aprobar la homologación judicial del plan de reestructuración (art. 638 LC).

5.2.2. IMPUGNACIÓN POR ACREEDORES: PLANES “CONSENSUALES” VS. “NO CONSENSUALES”

La LC, a la hora de regular los motivos por los que pueden impugnar los acreedores, distingue entre dos supuestos en función de que los planes hayan sido aprobados por unanimidad de todas las clases de acreedores con mero arrastre horizontal o intraclase (a los que nos referiremos, siguiendo la terminología del *Chapter 11* americano, como planes “consensuales”) y aquellos que no hayan sido aprobados por todas las clases y en los que, por aplicación de las reglas referidas en el apartado 2.11 anterior, se haya producido un arrastre (vertical) entre clases (planes no “consensuales”).

A. Impugnación del auto de homologación de un plan consensual o no consensual

El auto de homologación de un plan (sea consensual o no consensual) podrá impugnarse en atención a cualquiera de los motivos que hemos identificado como el mínimo común denominador en el apartado 5.2.1. Según lo ya comentado, como motivos específicos de impugnación por parte de los acreedores que no se prevén en caso de impugnación de los socios, se encuentra la posibilidad de impugnar sobre la base de una incorrecta formación de clases o de un incumplimiento de la regla de trato paritario a los acreedores de una misma clase. Pero, además, los acreedores afectados por un plan, consensual o no, podrán impugnar el auto de homologación judicial en atención a los siguientes motivos adicionales:

- i. Ausencia de sacrificio desproporcionado: todos los acreedores pueden impugnar el auto de homologación en el caso de que la reducción del valor de sus créditos sea manifiestamente mayor a la que resulta necesaria para garantizar la viabilidad de la empresa, de lo contrario existiría un sacrificio desproporcionado. A nuestro juicio, esta regla debe ponerse en relación con la prueba del interés superior de los acreedores a la que nos referimos seguidamente.

Es preciso señalar que la LC contiene, en este punto, una regla de especial trascendencia para aquellos acreedores que comprenden créditos con descuento respecto de su valor nominal (incluyendo, entre otros, fondos de inversión de corte oportunista o *distressed*). Así, se prevé que, en caso de cesión de créditos, se presumirá que no concurre esta circunstancia cuando el acreedor impugnante haya adquirido el crédito con un descuento superior a la reducción del valor que este padece. Esta regla es de creación propia en tanto en cuanto no proviene de la Directiva de Reestructuraciones

y puede afectar de forma nociva al mercado secundario de compraventa de créditos. En este punto, conviene recordar que este mercado cumple una función esencial de saneamiento del sector financiero, pues, entre otros, permite a las entidades financieras reforzar su balance vendiendo los créditos de deudores menos solventes para poder cumplir así con los exigentes requerimientos de capital, solvencia y fondos propios que les son aplicables. Penalizar la compra de créditos con descuento es algo que no encuentra reflejo en otros ordenamientos jurídicos. Los acreedores que compran créditos con descuento no lo hacen sobre la base de que recuperarán únicamente el precio pagado (en cuyo caso nunca accederían a comprarlos), sino sobre la base de que, con la compra, obtendrán un retorno razonable y exigido, por otro lado, por sus inversores. Hubiera sido deseable, por tanto, que la LC no hubiera contenido una regulación tan penalizadora de estas operaciones.

- ii. Prueba del interés superior de los acreedores: los acreedores también podrán impugnar el plan si no supera la “prueba del interés superior de los acreedores” (*best interests creditors’ test* en terminología de la Directiva de Reestructuraciones). Siguiendo de forma literal lo establecido en el apartado 7.º del art. 654, se considerará que el plan no supera esta prueba cuando sus créditos se vean perjudicados por el plan de reestructuración en comparación con su situación en caso de liquidación concursal de los bienes del deudor, individualmente o como unidad productiva. A los efectos de comprobar la satisfacción de esta prueba, se comparará el valor de lo que reciban conforme al plan de reestructuración con el valor de lo que pueda razonablemente presumirse que hubiesen recibido en caso de liquidación concursal. Para calcular este último valor, se considerará que el pago de la cuota de liquidación tiene lugar a los dos años de la formalización del plan.

La norma opta, por tanto, por la primera de las alternativas que daba la Directiva de Reestructuraciones²⁴ para verificar el cumplimiento de este requisito, que era la de comparar lo que obtiene el acreedor como parte del plan con lo que obtendría, aplicando el orden normal de prelación en una liquidación, en la mejor opción alternativa. La opción del legislador en este punto nos parece acertada, puesto que la alternativa es si cabe más subjetiva y difícil de demostrar y, a nuestro juicio, podría aumentar la litigiosidad. ¿Cuál sería en ese caso la mejor opción alternativa?

La consecuencia inmediata de esta regla es que será imprescindible en cualquier reestructuración determinar no solo el valor de la empresa en funcionamiento, sino además el valor liquidativo (que necesariamente será menor), pues solo así se podrá estar preparado para abordar cualesquiera impugnaciones que puedan suceder al auto de homologación judicial del plan. A este respecto, como hemos indicado antes, el informe del experto en la reestructuración puede jugar un papel crítico.

²⁴ La Directiva de Reestructuraciones define el concepto de prueba o test del interés superior de los acreedores en su artículo 2 (1) (6) en los siguientes términos: “«prueba del interés superior de los acreedores»: una prueba que se supera si se demuestra que ningún acreedor disidente se vería perjudicado por un plan de reestructuración en comparación con la situación de dicho acreedor si se aplicase el orden normal de prelación en la liquidación según la normativa nacional, tanto en el caso de liquidación de la empresa, ya sea mediante liquidación por partes o venta de la empresa como empresa en funcionamiento, como en el caso de la mejor solución alternativa si no se hubiese confirmado el plan de reestructuración”.

B. Motivos específicos de impugnación del auto de homologación de un plan no consensual: la regla de la prioridad absoluta

El auto de homologación de un plan no consensual, que no haya sido aprobado por todas las clases de créditos, podrá ser impugnado por todos los motivos previstos anteriormente por los acreedores que no hayan votado a favor del plan, con independencia de que pertenezcan o no a una clase que haya aprobado dicho plan.

Pero, además, el auto de homologación que no haya sido aprobado por todas las clases de créditos podrá ser impugnado por los titulares de créditos afectados que no hayan votado a favor del plan y pertenezcan a una clase que no lo haya aprobado también por los siguientes motivos:

- i. que no haya sido aprobado por la clase o clases necesarias;
- ii. que una clase de créditos vaya a mantener o recibir, de conformidad con el plan, derechos, acciones o participaciones con un valor superior al importe de sus créditos;
- iii. que la clase a la que pertenezca el acreedor o los acreedores impugnantes vaya a recibir un trato menos favorable que cualquier otra clase del mismo rango; y
- iv. que la clase a la que pertenezca el acreedor o acreedores impugnantes vaya a mantener o recibir derechos, acciones o participaciones con un valor inferior al importe de sus créditos si una clase de rango inferior o los socios van a recibir cualquier pago o conservar cualquier derecho, acción o participación en el deudor en virtud del plan de reestructuración.

Este último motivo acoge en nuestro país la denominada *regla de la prioridad absoluta* (*absolute priority rule* en la Directiva de Reestructuraciones), conforme a la cual, cuando una clase más *junior* recibe cualquier pago o mantiene cualquier interés en virtud del plan, la clase con derecho a voto de rango *superior* o *senior* debe ser reembolsada *en su totalidad* por el mismo medio o por uno equivalente.

Nótese que la otra opción que permitía la Directiva de Reestructuraciones era acoger la *regla de la prioridad relativa*, conforme a la cual las clases de acreedores afectados con derecho a voto disidente deben recibir un trato al menos tan favorable como el de cualquier otra clase del mismo rango y *más favorable* que el de cualquier clase inferior. No obstante, quizás para evitar otro elemento adicional de apreciación subjetiva, y asegurar el máximo respeto al orden de prelación que existiría en un escenario concursal de liquidación, el legislador español ha optado por acoger la regla de la prioridad absoluta.

Como excepción a lo anterior, la Ley 16/2022 permite confirmar la homologación del plan aunque no se cumpla la condición (iv) (es decir, aunque no se cumpla estrictamente la regla de la prioridad absoluta), *cuando sea imprescindible para asegurar la viabilidad de la empresa y los créditos de los acreedores afectados no se vean perjudicados injustificadamente*. Con ello la LC, haciendo uso de una flexibilidad permitida por la Directiva de Reestructuraciones, ha optado por una regla de la

prioridad absoluta pero dulcificada o, si se permite el juego de palabras, una *regla de la prioridad absoluta relativa*. Creemos, en todo caso, que la excepción a la regla de prioridad absoluta deberá aplicarse solo en supuestos extraordinarios donde sea justificable un distinto reparto. Previsiblemente, será preciso que el experto en la reestructuración se pronuncie sobre esta cuestión.

5.2.3. IMPUGNACIÓN POR EL SOCIO

Ya hemos visto como el socio podrá impugnar el auto de homologación de un plan no aprobado por los socios, con carácter general, por todos los motivos a los que se ha hecho referencia en el apartado 5.2.1, si bien con los matices y reglas específicas que ahí hemos explicado (incluyendo el hecho de que, *a priori*, y aunque sea cuestionable, la norma no incluye como motivo de impugnación en este caso la ausencia de trato paritario entre socios).

Pero, además, el socio podrá atacar la valoración sobre la que se sustente el plan de reestructuración si con ello es capaz de demostrar que *"una clase de acreedores afectados vaya a recibir, como consecuencia del cumplimiento del plan, derechos, acciones o participaciones, con un valor superior al importe de sus créditos"*. Como concreción del principio de enriquecimiento injusto, los acreedores no podrán recibir una contrapartida superior al valor de sus créditos, pues es precisamente ese derecho a percibir el *upside* de valor el que sustenta el riesgo que asumen los socios al invertir en capital y no en deuda.

Cabe advertir que, en caso de que la aprobación del plan requiera acuerdo de los socios (por ejemplo, porque el deudor no se encuentra en insolvencia inminente o actual) y estos no lo hayan aprobado, solo aquellos que hayan votado en contra en junta tendrán legitimación para impugnarlo. Por tanto, aquellos que no hayan comparecido o hayan votado en blanco no podrán impugnar el auto de homologación del plan.

Por otro lado, el art. 631.2.5.^a LC establece que el acuerdo de junta que apruebe el plan de reestructuración será impugnabile exclusivamente por el cauce y en el plazo previstos para la impugnación u oposición a la homologación judicial. En este caso, el plazo para impugnar comenzará a contar desde la celebración de la junta y las impugnaciones del acuerdo de junta se acumularán a la impugnación u oposición al plan por parte de los acreedores y se tramitarán como cuestión incidental de previo pronunciamiento.

Para mayor detalle nos remitimos al capítulo siguiente (*Socios y Reestructuración*), donde se abordan estas cuestiones con mayor profundidad.

5.2.4. OTROS SUPUESTOS

Conforme al art. 657 LC, cuando en el auto de homologación del plan de reestructuración se hubiera acordado la resolución de un contrato con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, la parte afectada podrá impugnar esa resolución por cualquiera de los siguientes motivos:

- i. que esa resolución del contrato no resulte necesaria para asegurar el buen fin de la reestructuración y prevenir el concurso; y

- ii. que no sea adecuada la indemnización prevista en el plan por la resolución anticipada del contrato.

A pesar del silencio de la norma, creemos que en estos casos también deberían ser aplicables los motivos de impugnación generales descritos en el apartado 5.2.1. Es más, debería ser de aplicación cualquiera de los motivos de impugnación aplicables a los acreedores (ya sean los generales o los específicos aplicables en un plan no consensual en el que se ha producido un arrastre entre clases).

Cabe advertir que la LC aborda, en su art. 670 LC, otros supuestos de impugnación u oposición a los planes de reestructuración de efecto limitado, que pueden ser alegados por acreedores (afectados o no por el plan), sobre la base de, entre otros, el incumplimiento de los requisitos establecidos en los arts. 665 y siguientes, y cuya finalidad es únicamente la de hacer inaplicable la protección especial del plan frente a las acciones de rescisión concursal. Dicha cuestión ha sido objeto de análisis en otros capítulos de esta revista a los que nos remitimos.

5.3. Procedimiento de impugnación

Las impugnaciones deberán llevarse a cabo ante la Audiencia Provincial dentro de los quince días siguientes a la publicación del auto de homologación del plan de reestructuración. Con el objeto de agilizar el proceso, todas las impugnaciones se tramitarán conjuntamente. Acordada la admisión a trámite de las impugnaciones por el letrado de la Administración de Justicia, se dará traslado de ellas a todos los interesados, incluyendo el deudor y acreedores adheridos al plan, para que puedan oponerse a la impugnación en un plazo de quince días.

La sentencia que resuelva la impugnación deberá ser dictada dentro de los treinta días siguientes a aquel en que hubiera finalizado la tramitación del incidente y tendrá la misma publicidad que el auto de homologación, produciéndose sus efectos, sin posibilidad de suspensión o aplazamiento, el día siguiente al de su publicación en el Registro público concursal. Frente a la sentencia que resuelva la impugnación, no cabrá recurso alguno.

Según lo ya expuesto, la impugnación del auto de homologación del plan de reestructuración carecerá de efectos suspensivos, lo que es crítico para evitar actuaciones procesales abusivas.

Con el objeto de tratar de evitar posteriores impugnaciones, la LC también prevé un procedimiento de homologación con fase de contradicción previa que puede ser útil en supuestos complejos en los que se desee contar *ex ante* con seguridad jurídica sobre el resultado de la reestructuración.

5.4. Efectos de la sentencia estimatoria de la impugnación

La sentencia estimatoria de la impugnación solo surtirá efectos frente a quien hubiera instado la impugnación, subsistiendo los efectos de la homologación frente a los demás acreedores y socios. En este caso, si los efectos no se pueden revertir, el impugnante tendrá derecho a la indemnización de los daños y perjuicios por parte del deudor. Esta es, sin duda, una regla acertada; de lo

contrario una impugnación de un porcentaje pequeño de los créditos tendría unas consecuencias devastadoras para el buen fin de la reestructuración.

No obstante, cuando la estimación de la impugnación se haya basado en la falta de concurrencia de las mayorías necesarias o en la formación defectuosa de las clases, la sentencia declarará la ineficacia del plan.

La LC aclara, aunque no podía ser de otra forma, que la sentencia no perjudicará los derechos adquiridos por terceros de buena fe de acuerdo con la legislación hipotecaria.

5.5. Prohibición temporal de nuevas solicitudes

Una vez homologado un plan de reestructuración, no podrá solicitarse otra solicitud de homologación respecto del mismo deudor hasta que transcurra un año a contar desde la fecha de solicitud de la homologación del plan anterior.

6. Incumplimiento de los planes de reestructuración

El art. 671 LC ha zanjado un antiguo y complejo debate que existía en el régimen anterior sobre las consecuencias del incumplimiento del acuerdo de refinanciación homologado judicialmente con una regla clara y sencilla: una vez homologado, no se podrá pedir la resolución del plan por incumplimiento ni la desaparición de los efectos extintivos o novatorios de los créditos afectados a no ser que el propio plan previese otra cosa (lo cual no será habitual). Esto es, el plan y los actos y operaciones llevados a cabo en ejecución de este son, como norma general, irreversibles. Si el plan se incumple, se desencadenarán las consecuencias previstas en él para el caso de incumplimiento; a título de ejemplo, podrán vencerse los créditos que se hayan novado como consecuencia del plan, ejecutarse las garantías, aplicar penalidades o intereses de demora, llevar a cabo nuevas capitalizaciones, etc. Lo que no se podrá es deshacer, con efectos retroactivos, las medidas acordadas como parte del plan, tal y como la modificación de los términos aplicables a la deuda, las capitalizaciones de deuda, las quitas o las transmisiones de activos. Cualquier otra solución que pudiera llevar a este resultado (a nuestro juicio absurdo) sería impracticable y podría afectar a derechos de terceros.

La aclaración es, sin duda, pertinente, puesto que en el régimen anterior se preveía precisamente la regla contraria. Así, se establecía un confuso procedimiento por virtud del cual, una vez incumplido un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente, cualquier acreedor podía solicitar al juez la declaración de incumplimiento y, en caso de que dicha declaración fuera obtenida, el acuerdo debía resolverse con la consiguiente desaparición de sus efectos sobre los créditos. Este sistema fue objeto de numerosas opiniones críticas que han sido ahora acogidas por el legislador con la regla antes transcrita.

No obstante, este principio tiene una excepción: en el caso de que el plan incumplido hubiera afectado a acreedores de derecho público (lo que no es del todo sencillo por las razones ya mencionadas), dichos acreedores podrán instar la resolución del plan de forma parcial en lo que se

refiere a los créditos de derecho público que hubieran estado afectados por él. Esta regla equivale a otorgar una facultad de vencimiento individual al acreedor de derecho público, lo cual será impensable que se dé a otros acreedores sujetos al plan.

7. Régimen especial

El título V prevé un régimen especial para las personas naturales o jurídicas que desarrollen una actividad empresarial o profesional y que cumplan cumulativamente con los siguientes dos requisitos: (i) que el número medio de trabajadores que hayan empleado durante el ejercicio anterior al que se haga la comunicación o se presente la solicitud de homologación no sea superior a cuarenta y nueve personas, y (ii) que el volumen de negocios o balance general anual no supere los diez millones de euros. Además, quedarán excluidas del régimen especial las empresas que pertenezcan a un grupo obligado a consolidar y las que tengan la condición de microempresa y estén sujetas al procedimiento especial del libro tercero.

Existen ciertas especialidades en relación con los planes de reestructuración de quienes cumplan con estas condiciones, que lo hacen más favorable al deudor que el régimen general. En primer lugar, estos planes de reestructuración se podrán presentar a través de un modelo oficial que ya ha habilitado la Sede Judicial Electrónica del Ministerio de Justicia y que incluye directrices prácticas para su cumplimentación. Además, a diferencia de lo que ocurre en el régimen general, solo se podrá solicitar la homologación judicial de estos planes si el deudor y, en su caso, los socios lo hubieran aprobado, por lo que no será posible en estos casos el arrastre del deudor ni de sus socios. El deudor también será el único que podrá solicitar la confirmación judicial facultativa de las clases (art. 625 LC), a diferencia de lo que ocurre en el régimen general, en el cual los acreedores que representen más del cincuenta por ciento del pasivo que vaya a quedar afectado por el plan también lo pueden solicitar. Por último, los planes de reestructuración sujetos al régimen especial se podrán homologar aunque no haya sido aprobado por todas las clases de acreedores si la clase o las clases que no lo hayan aprobado reciben un trato más favorable que las clases de rango inferior.

8. Conclusión

La reforma operada por la Ley 16/2022 introduce profundas modificaciones del régimen preconcursal español, especialmente en lo relativo a los planes o acuerdos de reestructuración. Con ello no solo se transpone la Directiva de Reestructuraciones, sino que se articula un completo juego de herramientas para reestructurar negocios económicamente viables, pero que presentan un excesivo nivel de apalancamiento, dotando en general a los acreedores de un mayor poder que el que tenían en el régimen de acuerdos de refinanciación anterior a la reforma y ofreciendo, a la vez, algunas palancas a los deudores de las que antes carecían.

Bibliografía

PIÑEL LÓPEZ, Enrique (2009). Requisito de las refinanciaciones para su protección frente a acciones rescisorias concursales. *Revista de Derecho Concursal*, 11/2009.

PULGAR EZQUERRA, Juana; ARIAS VARONA, Francisco Javier; GUTIÉRREZ GILSANZ, Andrés; MEGÍAS LÓPEZ, Javier (2020). *Comentario a la ley concursal. Texto refundido de la ley concursal*. La Ley, 2ª edición, pág. 162.

VEIGA COPO, Abel Benito (dir.); MARTÍNEZ MUÑOZ, Miguel (coord.) (2021). *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal*. Cizur Menor (Navarra). Aranzadi, (1ª ed.). Artículo 598. Requisitos de los acuerdos colectivos de refinanciación, pp. 1178-1187.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan (2015). Refinanciaciones y plan de viabilidad: conveniencia del informe del experto, autoría, contenido y responsabilidad. *Revista de Derecho concursal y pre-concursal*, nº 22 / 2015.

GARCIMARTÍN, Francisco. *Lecciones de Derecho Mercantil*. 20ª Edición, Vol. 2. Aranzadi, 2022. España. Los planes de reestructuración.

GARCIMARTÍN, Francisco. *La Prueba del interés superior de los acreedores*. Jun. 22, 2021. Almacén de Derecho.

GARCIMARTÍN, Francisco. *La Propuesta de Directiva europea sobre reestructuración y segunda oportunidad*, (I). Nov. 2016. Almacén de Derecho.

GARCIMARTÍN, Francisco. *La Propuesta de Directiva europea sobre reestructuración y segunda oportunidad*, (II). Ago. 3, 2017. El arrastre de los acreedores disidentes y la regla de prioridad absoluta. Almacén de Derecho.

THOMÀS PUIG, Petra María. *La homologación judicial de los planes de reestructuración*. La Ley Mercantil, 2022, 092.

MARTOS MORENO, José Luis. *La impugnación de los planes de reestructuración*. La reestructuración como solución de las empresas viables (págs. 575 a 595). Aranzadi, 2022. España.

PERDICES HUETOS, A.B. *Fianza y concurso. Las garantías personales en la Ley Concursal*. Aranzadi, 2005.